

## Alfredo Apilánez

### La muerte del M3

El sector financiero ha redefinido la democracia con afirmaciones de que la Reserva Federal debe ser “independiente” de representantes democráticamente elegidos, a fin de actuar como el lobista de la banca en Washington. Esto exime al sector financiero del proceso político democrático, a pesar de que la planificación económica actual está ahora centralizada en el sistema bancario. El resultado es un régimen de manejos entre poseedores de información privilegiada y la oligarquía.

Michael Hudson

Sólo hace falta proteger los secretos pequeños. Los grandes se mantienen debido a la incredulidad de la opinión pública.

Marshall McLuhan

En vísperas del desplome financiero de 2007-2008 un terso, sucinto y aparentemente trivial comunicado de la suprema autoridad monetaria imperial desataba el pasmo entre los más avezados tiburones de las finanzas: “la decisión fue un shock para la comunidad financiera y, aparentemente, para otros bancos centrales que reportaron no haber sido consultados”. La insólita comunicación se realizó además con nocturnidad y alevosía. Como relata, con fina ironía, el analista Doug Gillespie: “El anuncio llegó a última hora de la tarde de un día en el que había cierre temprano en el mercado de bonos y en vísperas de una jornada vacacional en los mercados. Como mínimo, habría que calificarlo como extraño”.

Ante la supina indiferencia de los mass-media, la Reserva Federal de Estados Unidos —la fábrica de dólares, la moneda de reserva mundial (el 60% de las reservas de divisas y la moneda franca en el comercio de productos estratégicos)— anunciaba “vergonzantemente” que dejaba de publicar la estadística más completa de la oferta monetaria (cantidad de dinero y activos líquidos en circulación): “el M3 era probablemente la estadística más importante producida por la Fed y el mejor ‘controlador’ de la actividad económica y la inflación”. De nuevo Gillespie: “Muchos de nosotros creemos que las medidas de la cantidad de dinero son herramientas analíticas muy importantes. En este aspecto, el M3 es, con mucho, la más relevante. Empero, parece que la Reserva Federal disiente, aunque tampoco nos dice por qué”. En un mundo saturado de estadísticas sobre las más nimias fruslerías, ¿cómo es posible que la institución financiera más importante del planeta borre de un plumazo de su registro el más relevante de sus datos: la información sobre el dinero que fabrica? La conclusión de Gillespie acerca de las implicaciones de

la añagaza no puede ser más desasosegante: “¿Acaso estoy sugiriendo que debe estar ocurriendo algo de naturaleza horrenda? Ciertamente, lo estoy haciendo”.

Durante los días de “vino y rosas”, previos al crack de las hipotecas subprime, la vorágine especulativa del castillo de naipes de entelequias financieras construido sobre los “hilillos de liquidez” de las cuotas hipotecarias de millones de estadounidenses se había reflejado en el extraordinario incremento de activos de riesgo —convenientemente empaquetados en “creativos” productos financieros y reciclados en cantidades masivas de nuevos préstamos— en manos de los bancos y fondos de inversión. El descomunal incremento de la oferta monetaria resultante que “capturaba” el M3 en vísperas de la hecatombe era la estimación más fiable de la colosal “estafa piramidal” —esparcida masivamente a los centros financieros mundiales por los bancos de inversión de Wall Street— que estaba teniendo lugar ante la complaciente mirada del “guardián del templo”.

Ante las crecientes “ondas sísmicas” que presagiaban el inminente desplome de la “estafa Ponzi” de productos financieros “derivados” y de hipotecas “basura”, que sostenía a duras penas el exangüe mercado inmobiliario estadounidense, urge la adopción de medidas “no convencionales”. La Fed, que con su política de tipos de interés bajos y de absoluta complacencia ante la “exuberancia irracional” —expresión acuñada por Mr. Greenspan, su gurú de los años de vacas gordas, cuya última decisión relevante, antes de poner pies en polvorosa en la antesala del fin de fiesta, fue precisamente la supresión del M3— de los “mercados” había procurado el combustible de la explosiva burbuja inmobiliaria, elimina de un plumazo el “chivato” que podría alertar del inevitable colapso. Mientras de cara a la galería todo eran loas a la robusta solidez de la primera economía del planeta y a la ausencia total de riesgo de desplome del mercado inmobiliario —trufadas de nada sutiles acusaciones de agoreros y Casandras a los que anunciaban el “canto del cisne” de los días de crecimiento desahogado basado en el “taumatúrgico” modelo de “prestar y vender” — los “fontaneros” del desastre se aprestaban a silenciar las señales de alarma: uno de los “precursores” de un crack financiero basado en “titulización” crediticia y apalancamiento exacerbado es la disminución del M3 ante el cierre del grifo de liquidez por parte de los inversores, alarmados por las montañas de “basura” que atiborraban los balances de los tambaleantes bancos de inversión de Wall Street —Lehman Brothers, Merrill Lynch, Bear Stearns, Morgan Stanley y Goldman Sachs, todos ellos aplastados por la implosión de la monumental burbuja especulativa—.

“Consecuentemente, el Consejo juzgó que los costes de recogida de datos básicos y de publicación del M3 superan los beneficios”. El “sanedrín” de las finanzas globales —haciendo gala de desfachatez y cinismo irrisorio a partes

iguales— suprime su estadística estrella arguyendo que un ahorro de 500.000 dólares en la elaboración del agregado monetario más importante justifica sobradamente la desaparición del radar de billones de dólares en activos financieros. Los escasos observadores que se percatan de la fullería no dan crédito: “Las razones argüidas (para la supresión) son un completo disparate (...) Es increíble que la Fed incluso sugiera que 3,5 billones de dólares que desaparecen como por ensalmo no tienen relevancia alguna. Decir que no aporta información relevante es absurdo y el argumento del coste de recogida de datos es directamente un bulo”. La cosa adquiere otro cariz si la intención no era jugar limpio: “La M3 es donde se puede observar más claramente la intención de manipulación del mercado”.

Aunque la trapacería de ilusionismo de tres al cuarto no mereció —probablemente recibieran sutiles indicaciones al respecto— la más mínima atención de los tabloides, los hiperbólicos comentarios de los iniciados reflejaban la auténtica dimensión del asunto. Según relata David Chapman, “un reportero especialista en finanzas comparó esta decisión con el Nixon Shock —el cierre de la “ventanilla del oro”, en agosto de 1971—. El mencionado Capitán Garfio (sic) observa que la decisión de la Reserva Federal de suprimir la M3 significaba otra gran señal procedente de la máxima autoridad monetaria estadounidense de que las reglas del juego van a cambiar fundamentalmente, una vez más”.

Para esconder el “cuerpo del delito” —la enorme montaña de basura financiera a punto de colapsar— nada mejor pues que “matar al mensajero”. El “salvaje oeste” de la oferta monetaria recogido en el M3 —el llamado “dinero en la sombra” — era el “canario en la mina” de la inminente crisis financiera. Como explica Ellen Brown: “No hay duda de que la Fed y otros bancos centrales están —subrepticamente— inundando de liquidez el sistema. Esto no se haría público hasta abril de 2006, momento en que la Fed tendría que reportar sobre la oferta monetaria”. Cual vulgar trilerero a punto de ser descubierto, “la Fed optó por silenciar las sirenas de alarma. Anunció que, a partir de marzo de 2006, ya no presentaría informes sobre el M3”. Su supresión impidió observar la “aguda contracción” de liquidez ocurrida entre 2007 y 2008 (que reflejaba la creciente desconfianza de los agentes financieros hacia los sofisticados productos de los fondos especulativos) y permitía a la Fed seguir engañando al público proclamando la bonanza de la economía mientras —bajo cuerda— preparaba sus “bazookas” de inyecciones masivas de “dinero fresco” para rescatar a los bancos too big to fail. Jire Sekar ofrece un relato sucinto de las consecuencias del “apagón” estadístico: “Si la Fed hubiera estado siguiendo los repos **[1]** en 2007-2008, lo que habría visto es la avenida de la crisis financiera un año antes de que se hiciera crítica (...) A principios de 2008, Shadowstats estimaba que la tasa del M3 empezaba a disminuir rápidamente al enfriarse la actividad en repos. Luego, en

septiembre de 2008, el mercado de repos decidía que no era sensato prestar fondos adicionales a Lehman Brothers y el resto es historia”. Pero el “molesto” sensor estadístico ya no estaba ahí para reflejarlo.

La respuesta del flamante gobernador Ben “helicóptero” Bernanke a una “insolente” interpelación sobre el particular —realizada en el ámbito de una “humilde” (sic) investigación en el Congreso— refleja nítidamente la impunidad sarcástica del tramposo que maneja los hilos del cotarro:

Senador Bunning: “Las conclusiones del informe M3 proporcionan información pertinente para el público: de economistas a inversores e industrias, usando todos las conclusiones del informe M3 para los pronósticos económicos, la inversión y las decisiones de negocio. (...) ¿Intentará cambiar esta política y comprometerse a mantener el informe M3 y sus conclusiones disponibles y abiertas al público? ¿Cuál es la justificación y razonamiento detrás de la decisión de la Reserva Federal de esconder al público la información del M3?”

Bernanke: “La reserva Federal no esconderá los datos del M3 al público, sino que ya no los recogerá ni tratará esa información”. ¡Qué reconfortante!

Ciertamente, las reglas del juego habían cambiado de forma drástica, una vez más.

La Fed proporcionó, a partir del Nixon Shock —“Estados Unidos jamás habría podido vivir como lo ha hecho, por encima de sus posibilidades, jamás habría podido drenar tres cuartas partes del ahorro y la riqueza mundiales si no hubiera tenido la moneda de referencia en los mercados de capitales, del petróleo, de los metales y del comercio mundial”— y del fin del boom de los “treinta gloriosos”, el combustible necesario —con su recién estrenada “manguera” de riadas de dólares sin respaldo metálico— para el sostenimiento de la menguante tasa de ganancia facilitando la creación de nuevos nichos de rentabilidad para los anémicos capitales fuera de la languideciente esfera productiva. En palabras de Mercatante: “la respuesta está en la falta de oportunidades para sostener una acumulación rentable, a pesar de la recuperación de los niveles de ganancia gracias a la ofensiva sobre los trabajadores en todo el mundo. Esta mayor ganancia, gracias al formidable aumento de la explotación del trabajo, no ha sido utilizada para invertir. La masa creciente de ganancias no invertidas fue principalmente distribuida en forma de rentas financieras, y es allí donde se encuentra la fuente del proceso de financiarización”. Las recurrentes burbujas de activos, la consiguiente hegemonía del rentismo —aquellos que viven de ingresos no ganados— favorecido por el “efecto riqueza” de la revalorización de bienes inmobiliarios y la explosión de la deuda para paliar la menguante demanda “solvente” de los empobrecidos asalariados son las claves del nuevo armazón

“postfordista” de la acumulación de capital.

Desde el año 2008, en el cénit de la crisis que se llevó por delante a toda la banca de inversión de Wall Street, la Fed ha llevado a cabo el mayor programa en la historia de crecimiento de la masa monetaria: 4 billones de dólares en la llamada —en la equívoca jerga del, aparentemente neutro y aséptico, lenguaje financiero— “flexibilización o expansión cuantitativa (QE)”.

Tamaño inundación de liquidez —creada de la nada en los registros contables de la “fábrica de dólares”— ha fluido desde los saneados y redivivos —toda la “morralla” procedente de la burbuja fue dadivosamente adquirida por el patrón a cambio de dinero “fresquito” salido de sus pantallas de ordenador— gigantes de la banca estadounidense hasta el mercado de acciones y bonos poniendo los cimientos de nuevas y redobladamente virulentas burbujas de activos. Como explica Marco Antonio Moreno: “Las políticas de los bancos centrales han disparado la inflación en los mercados de activos y esto es lo que hace subir los precios de las casas, los bonos y las acciones. Pero este es el juego de los ricos. La clase media sigue con un ingreso estancado y cada vez con menos acceso al mercado”. La gigantesca “manguera” de liquidez ha llevado al paroxismo la maquinaria especulativa de los casinos financieros sin que el —proclamado por los propagandistas neoliberales como el motivo central de la política de “relajación” monetaria— “goteo” hacia la economía productiva hiciera acto de presencia. La insólita contracción de la M3 de los años post-crack —reflejada, a falta de datos oficiales, por las estadísticas “en la sombra” —, a pesar de la masiva inyección de dinero fresco de la Fed en los maltrechos balances de los bancos, hubiera resuelto el misterio del llamado “credit crunch” (contracción del crédito; a saber, la atonía de la economía real en contraposición a la renovada exuberancia irracional de las finanzas): “Es decir, la banca ha reducido de forma drástica la concesión de créditos a empresas y familias, con la consiguiente destrucción de oferta monetaria. En concreto, el crédito privado ha caído cerca de un 25% en el último año y medio pese a que la Fed ha comprado más de 1 billón de dólares en hipotecas de “baja calidad” al aletargado sistema financiero”.

Magnífico el resumen que hace John Williams de las profundas implicaciones de las heterodoxas medidas: “el exceso de liquidez de la flexibilización cuantitativa ayuda a los mercados de acciones y a las burbujas inmobiliarias que son las que mantienen el simulacro de crecimiento económico gracias al efecto riqueza de la revalorización de los activos y a la extraordinaria expansión de la deuda”.

El agudo congresista Ron Paul, padrino intelectual de la tendencia “libertariana” del Tea Party —inspirada en los economistas de la escuela “austriaca” de economía, herederos de los ultraliberales Hayek y Friedman y

furibundos enemigos de todo lo que huelga a manipulación externa de los “sagrados” mercados libres— mostraba —en una interpelación al ufano chairman Bernanke en 2010— su estupor por los trucos del rey Midas de las finanzas: “ustedes crearon ese dinero de la nada (1,3 billones de dólares de la primera QE) para dárselo a los bancos al 0% que luego adquieren bonos del tesoro y hacen un buen negocio con ello. Parece algo mágico, excepto para los millones de ciudadanos que perdieron sus hipotecas y sus casas”. ¡Tantas soluciones de beatíficos equilibrios competitivos y monsergas de libre comercio, desregulación financiera y sesudos manuales de teoría económica sobre las expectativas racionales y la autorregulación de los mercados; pero cuando de altas finanzas se trata...!

El retrato que hace Michael Hudson del nuevo paradigma de las finanzas modernas propiciado por la política dispendiosa de la “criatura de Jekyll island” **[2]** es insuperable: “Los bancos prestan dinero principalmente para transferir la propiedad de bienes inmuebles. También prestan dinero a los especuladores corporativos. Prestan dinero para comprar activos. Pero no prestan dinero a las empresas para invertir en equipos y contratar a más trabajadores. Todo lo contrario. Cuando prestan dinero a los especuladores corporativos para hacerse con las empresas, los nuevos compradores subcontratan mano de obra, reducen el tamaño de la fuerza de trabajo y tratan de exprimirla. También tratan de apoderarse de sus fondos de pensiones”.

Para comprobarlo, sirva de botón de muestra final esta excelente descripción —referida al veloz aumento de los precios de los alquileres de viviendas en 2015, como consecuencia de la reactivación de la burbuja inmobiliaria en la ciudad de Barcelona— que ilustra empíricamente los “daños colaterales” que las políticas descritas provocan en la agudización del rentismo, la exacerbada desigualdad de ingresos y en el extremo deterioro que el neoliberalismo “descreador de vida” produce en las condiciones que determinan el bien común: “El sector inmobiliario en España está alborotado por la entrada masiva de dinero de los llamados fondos buitres y por la avalancha turística. Todo empezó hace años con la máquina de creación de dinero bancario que inició la Reserva Federal de los EE.UU con el Quantitative Easing y el tipo de interés a cero para los bancos. Ahora, “el bazooka monetario” lo tiene Mario Draghi, que desde el BCE dispara compras masivas de deuda empaquetada-titulizada - por valor de 80.000 millones de euros al mes, una deuda que los bancos europeos y españoles no paran de generar. Hay dinero “bancario” a raudales y los tipos de interés a largo plazo se desploman. La máquina para rentabilizar “los activos” necesita más combustible y las autoridades monetarias y políticas alimentan la avaricia por el riesgo financiero para mantener artificialmente los precios de esos activos para que eviten una nueva caída de todo el tinglado financiero internacional. Pero todos sabemos

quién sale beneficiado”.

Ni que decir tiene que, hasta la fecha, el occiso “testigo incómodo” de las innovadoras políticas monetarias de la todopoderosa “criatura de Jekyll Island” no ha resucitado.

## **Notas**

**[1]** Los repos son préstamos a corto plazo, muchas veces overnight (plazo inferior a un día), hechos a empresas financieras que están asegurados con valores en posesión de la empresa prestataria. Son una fuente crítica de financiación para los negocios de comercio y préstamo de la banca de inversión.

**[2]** La Isla de Jekyll existe y se encuentra en la costa de Georgia. Fue en ese lugar donde se planificó la creación de la Reserva Federal de Estados Unidos en 1910 mediante una reunión de los más prominentes banqueros del país llevada a cabo en el más alto secreto.

[Fuente: *Trampantojos y embelecos*]

23/6/2016