

NEW LEFT REVIEW 97

SEGUNDA ÉPOCA

MARZO - ABRIL 2016

	ARTÍCULOS	
BENEDICT ANDERSON	Enigmas de Rojos y Amarillos	7
MIKE DAVIS	El desierto que viene	23
ENTREVISTA		
STATHIS KOUVELAKIS	Ascenso y caída de Syriza	45
ARTÍCULOS		
ALBERTO TOSCANO	¿Un estructuralismo del sentimiento?	73
FREDRIC JAMESON	La antiestética de German	97
SANJAY REDDY Y RAHUL LAHOTI	1,9 dólares al día: ¿qué significa esto?	108
CRÍTICA		
ADAM TOOZE	¿Un pánico más?	133
REBECCA KARL	Pequeño gran hombre	145
GREGOR MCLENNAN	Esencia y flujo	159

La nueva edición de la New Left Review en español se lanza desde la Secretaría de Educación Superior, Ciencia, Tecnología e Innovación y el Instituto de Altos Estudios Nacionales de Ecuador-IAEN

WWW.NEWLEFTREVIEW.ES

© New Left Review Ltd., 2000

© Instituto de Altos Estudios Nacionales (IAEN), 2014, para lengua española

Licencia Creative Commons

Reconocimiento-NoComercial-SinObraDerivada 4.0 Internacional (CC BY-NC-ND 4.0)



INSTITUTO DE ALTOS ESTUDIOS NACIONALES
LA UNIVERSIDAD DE POSGRADO DEL ESTADO



Secretaría de
Educación Superior,
Ciencia, Tecnología e Innovación



traficantes de sueños

[SUSCRÍBETE](#)

CRÍTICA

Ben Bernanke, *The Courage to Act: A Memoir of a Crisis and its Aftermath*, Nueva York, W. W. Norton, 2015, 624 pp.

ADAM TOOZE

¿UN PÁNICO MÁS?

Una de las contradicciones más elocuentes del neoliberalismo ha consistido en el hecho de que una ideología comprometida en normalizar la gobernanza del capitalismo apostara por un elitista grupo de banqueros centrales y los promocionara para ser los garantes de la prosperidad mundial. En medio de una visión esteticista e idealizada del orden económico se sitúan los «maestros» de la política monetaria. Mario Draghi, en el BCE, interpreta ese papel a la perfección. El *Financial Times* celebró con entusiasmo la llegada al Bank of England de Mark Carney, de carácter más enérgico, que sucedía a Mervyn King, con un perfil mucho más tempestuoso. Pero el hogar espiritual y el templo supremo del nuevo culto es la Junta de Gobernadores de la Reserva Federal, en Washington DC. Aunque fue Paul Volcker, designado por Carter, quien subió sin piedad los tipos de interés en 1979 y se resistió a la tentación de la derrochadora *reaganomics* para quebrar la inflación, la santificación mediática comenzó realmente con su sucesor, Alan Greenspan, nombrado por Reagan, quien capeó la crisis de 1987 y condujo el primer *boom* tecnológico de la década de 1990. Durante las crisis financieras mexicana (1994), asiática (1997) y rusa (1998), Greenspan, en colaboración con el secretario del tesoro de Clinton, Robert Rubin, antiguo director ejecutivo de Goldman Sachs, y su colega de Harvard, Lawrence Summers, encabezaron lo que la revista *Time* denominó fervorosamente el «comité para salvar el mundo». En 2000, cuando explotó la burbuja puntocom, Greenspan dejó caer los tipos de interés hasta que Wall Street resucitó.

En febrero de 2006, Greenspan pasó el testigo a Ben Bernanke, una figura en cierto modo desvaída a quien, en aquel momento, pocos creyeron capaz de encarnar el carisma de un rey mago. Y, sin embargo, Bernanke acabaría por igualar la fama de su predecesor. La revista *Time* lo nombró Hombre del Año en 2009. Bernanke se ganó el título por el papel que había jugado a la hora de domar la gran crisis que estaba arrasando el sistema financiero global desde 2007. En esta ocasión, el «comité para salvar el mundo» consistía en Bernanke, en su calidad de Director de la Reserva Federal, Hank Paulson (secretario del Tesoro de Bush y, como Robin, antiguo director ejecutivo de Goldman Sachs) y Tim Geithner, presidente de la Fed de Nueva York, que sucedería a Paulson en el puesto de secretario del Tesoro bajo la presidencia de Obama. Los tres han publicado sus memorias de la crisis. *On the Brink*, de Paulson, escritas por Michael Carroll, antiguo editor de *Institutional Investor*, salió a la venta en 2010. Paulson, a quien se le calcula un patrimonio neto de 700 millones de dólares, se retiró de la vida pública en 2009 y, en la actualidad, dirige su instituto epónimo en la Universidad de Chicago. Geithner se mantuvo al pie del cañón como secretario del Tesoro hasta la reelección de Obama. Durante una breve estancia en el Instituto Brookings, antes de incorporarse a una empresa de *private equity*, Geithner escribió un revelador libro, *Stress Test*, con la ayuda del periodista de *Time* Michael Grunwald, que se publicó en 2014. Un poco antes, ese mismo año, Bernanke salió de la Fed y fue también recibido con los brazos abiertos en la plantilla del Brookings. Sus memorias, *The Courage to Act*, redactadas con la ayuda del publicista de la Fed y antiguo reportero de Associated Press, David Skidmore, se publicaron en octubre de 2015. Ese mismo mes su autor fue contratado como asesor tanto del *hedge fund* Citadel como de PIMCO, el gigantesco y azorado gestor de activos de renta fija.

Las tres obras comparten rasgos comunes del género «memorias de crisis». Todas comienzan con una escena de gran dramatismo. Paulson: el Despacho Oval, el 4 de septiembre de 2008, comunicándole a Bush la inminente intervención de Fannie Mae y Freddie Mac; Geithner: Despacho Oval, enero de 2009, su primer día como secretario del Tesoro de Obama; Bernanke: edificio de la Reserva Federal, 16 de septiembre de 2008, preparando un comunicado de prensa sobre el rescate de AIG. Y, en cada una de ellas, tras esta escena se produce un *flash back cursus vitae* que nos conduce al comienzo de la crisis en 2007. Los tres protagonistas se esfuerzan en subrayar que no han nacido en Wall Street. Paulson creció en el seno de una familia de agricultores, jugó al fútbol americano en Dartmouth y revoloteó por puestos de nivel inferior en el Pentágono y en la Casa Blanca bajo la presidencia de Nixon antes de entrar en Goldman Sachs, donde tomó la iniciativa pionera de invertir en China. La infancia de Geithner transcurrió en Asia, como parte de la familia itinerante de un directivo de la Ford

Foundation. A través de Dartmouth llegó a Kissinger Associates, antes de incorporarse a la oficina internacional del Tesoro en calidad de especialista en Asia Oriental, convirtiéndose así en el protegido de Summers y Rubin.

De los tres personajes, quizá Bernanke fuera quien tuvo que recorrer un camino más largo hasta la cima del poder estadounidense. De origen judío centroeuropeo, hijo de un farmacéutico de provincias, tras pasar sus primeros años en la década de 1960 en el estado aún segregacionista de Carolina del Sur, un joven e ingenuo Bernanke, al menos según nos cuenta, recaló en Harvard. A partir de ahí, entró en el prestigioso programa de doctorado en ciencias económicas del MIT, donde se empapó del evangelio del monetarismo que predicaba su eminencia gris, Stanley Fischer. A medio camino de una carrera académica imperturbable y sólida, si bien en absoluto espectacular, centrada principalmente en la Gran Depresión y en las estructuras de las políticas monetarias del banco central, Bernanke fue propulsado desde el Departamento de Economía de Princeton por el equipo de gobierno de Bush para apuntalar la mermada Junta de Gobernadores de la Reserva Federal bajo la dirección de Greenspan. Su experiencia allí le convenció sin duda de que debía abandonar definitivamente la academia. En 2005, Bernanke demostró su lealtad a la causa republicana mudándose de la Fed a la Casa Blanca como director del Consejo Presidencial de Asesores Económicos. Posteriormente, en febrero de 2006, fue elegido para sustituir a Greenspan, por delante de figuras clave de la nueva derecha como Martin Feldstein, el principal experto económico de Reagan, y Glenn Hubbard, el arquitecto de los recortes impositivos de Bush. Bernanke, un chico de provincias con éxito, pudo encontrar su lugar entre los técnicos monetarios, los expertos en economía aplicada y los peces gordos de la banca regional que forman la plantilla del sistema nacional de la Reserva Federal, matando el tiempo en las noches solitarias de Washington viendo reposiciones de *Seinfeld*.

No hay que confundir el mundo de la Fed de Washington con la pandilla más glamorosa y ambiciosa procedente de Wall Street, que había marcado el tono en el Tesoro de Estados Unidos a partir de la década de 1990. Geithner se fogueó en ese ambiente, antes de que Rubin y Summers lo recomendaran para la Fed de Nueva York en 2003. Geithner, de hecho, que no era ni banquero ni economista, debía su posición a esas relaciones y a la energía de un carácter especialmente malhablado. Eso le proporcionó una atalaya extraordinaria desde la cual forjar nuevas relaciones en Wall Street, de las cuales una de las más importantes sería con Paulson, en Goldman Sachs, quien después, aunque con reticencias, aceptaría el puesto de secretario del Tesoro en las postrimerías del gobierno de Bush en el verano de 2006. Como describe en *Stress Test*, el periodo de aprendizaje de Geithner en el Tesoro en la década de 1990 había estado dominado por la lucha contra la crisis internacional. En Nueva York, a principios de la década de 2000,

Paulson, él y algunos otros puestos clave de Goldman habían ya empezado a preocuparse sobre la estabilidad del mercado de derivados, argumenta. Pero cuando Paulson se instaló en Washington DC, el Tesoro no tenía la capacidad para monitorizar los mercados financieros estadounidenses en tiempo real.

En los primeros momentos de la presidencia de Bernanke, en la Fed también reinaba una distraída rutina, mientras las hipotecas basura alcanzaban su cénit. La actividad de la Fed continuaba dominada por el ritual de las reuniones del comité, las decisiones sobre los tipos de interés y el respeto de los términos de su mandato legal que, desde la década de 1970, especificaba la responsabilidad dual de velar tanto por el «máximo empleo» como por «la estabilidad de los precios». A principios de la década de 1980, Volcker ignoró el ascenso del desempleo para combatir en su lugar la inflación, que llegó casi al 15 por 100 en marzo de 1980. En la década de 1990, sin embargo, con el sindicalismo derrotado y la inflación bajo control, el ajuste fino estaba a la orden del día. Era casi como si la revolución antikeynesiana de la década de 1970 no hubiera ocurrido nunca. Mediante la manipulación de los tipos de interés la Fed alentaba la economía cuando el crecimiento se tambaleaba y la frenaba cuando amenazaba con desbocarse. Se funcionaba improvisadamente, respaldados por un marco mental intervencionista que espantaba a los más puristas *freshwater economist* [básicamente ubicados en la Universidad de Chicago] quienes creían que la política monetaria debería ser estrictamente no discrecional. El analista interno de la Fed describía estos ejercicios de modelización como la famosa fábrica de salchichas: mejor no mirar lo que había dentro. En *The Courage to Act*, Bernanke nos ofrece un resumen característicamente complaciente de este enfoque «teórico»: «Con el tiempo me he convencido de que las ideas neokeynesianas, fermentadas con observaciones procedentes de otras escuelas de pensamiento, incluyendo elementos de los enfoques neoclásicos, proporcionan el mejor marco conceptual para la realización de las políticas prácticas». Al ser el economista más destacado académicamente presente en la Junta de Greenspan, el papel de Bernanke ha consistido en igual medida en diseñar la política monetaria y en narrar esta, aportando un barniz intelectual a las manipulaciones improvisadas de la Fed. En 2004 acuñó la frase «la gran moderación» para describir la combinación benigna de bajos salarios y baja inflación, que había predominado desde mediados de la década de 1980 y cuyo mérito, incluso cuando ya había explotado la última burbuja generada durante el mandato de Greenspan, siempre atribuyó a la sabiduría de sus colegas a la hora de aplicar la política monetaria correcta.

No es que el horizonte estuviera completamente despejado de nubes de tormenta. En la década de 2000 el eje obvio de preocupación era el desequilibrio creciente de la balanza comercial chino-estadounidense.

A Washington le preocupaba que se produjera una reedición de la crisis financiera asiática, pero en esta ocasión con Estados Unidos en el papel de Tailandia o Indonesia. Parecía que lo único que mantenía alto el dólar era el gigantesco tamaño de sus mercados financieros y, si Estados Unidos caía, arrastraría con él a todos sus acreedores. En 2003, Summers describió las relaciones económicas chino-estadounidense como «un equilibrio de terror financiero». Desde la limitada jurisdicción de la Fed, la principal causa de alarma era la creciente dificultad para controlar los tipos de interés a largo plazo. Aquí de nuevo Bernanke ayudó a crear un marco analítico en torno a las intuiciones de Greenspan, con la denominada *saving glut hypothesis* [hipótesis del exceso de ahorros]. Los mercados emergentes, léase China, estaban acumulando enormes reservas, un efecto colateral de su devaluado tipo de cambio y los excedentes procedentes de las exportaciones. Estos fondos se precipitaban en los mercados financieros globales en busca de activos seguros, AAA. Le gustara o no a la Fed, este flujo de capital extranjero elevaba el precio de los bonos estadounidenses y bajaba su rédito. Mientras que el régimen chino se negara a fortalecer su divisa, poco podía hacer la Fed. Al final, la inquietud por el eje chino-estadounidense resultó estar fuera de lugar. Como Paulson deja claro en *On the Brink*, sus viejos amigos de Pekín resultaron ser unos compañeros sorprendentemente cooperativos a la hora de gestionar la economía global. Los chinos rechazaron la sugerencia de Putin de que deberían unir fuerzas para deshacerse de los activos en dólares a medida que los niveles de impago de las hipotecas estadounidenses empezaran a dispararse. En lugar de ello, en 2007 y 2008 China incrementó gradual y regularmente su participación en los bonos del Tesoro estadounidense y conservó bonos hipotecarios de Fannie Mae y Freddie Mac por valor de 700 millardos de dólares, mientras tocaban fondo aquellos monstruos en bancarrota del capitalismo de amigotes estadounidense.

La carga explosiva para la economía mundial resultó estar colocada mucho más cerca de casa. Como ya le había ocurrido a Greenspan antes que a él, la Fed de Bernanke infravaloró gravemente la magnitud de la burbuja inmobiliaria y el más que probable desplome tras su pinchazo. En una fecha tan tardía como mayo de 2007 Bernanke aseguraba al mundo que la crisis de las hipotecas basura no tenía visos de extenderse. Retrospectivamente, tanto Geithner como Bernanke y Paulson concuerdan en fechar el principio de la crisis en el bloqueo de la salida de inversores de BNP Paribas, el 9 de agosto de 2007. Pero, a lo largo del invierno 2007-2008, las bombas de relojería de Lehman y AIG iniciaban su cuenta atrás sin que se les detectara aún, mientras que los analistas de la Fed predecían condiciones benignas para el año siguiente. En marzo de 2008, Paulson, Geithner y Bernanke se acercaron al límite de la legalidad al rescatar Bear Stearns. En la Junta de la Fed en Washington, sin embargo, Bernanke continuó dando cuerda a halcones

como Richard Fischer, de Dallas, en sus místicas angustias por la inflación. Como documentan las actas del Fed, el director de la política monetaria de Texas se dejaba guiar acerca de los tipos de interés por una idiosincrática combinación de oración constante y psicología pop, y estaba seguro de que el Todopoderoso no estaba a favor de una bajada de tipos.

Es probable que, al rescatar Bear Stearns, Bernanke, Paulson y Geithner tuvieran la esperanza de que habían atajado la crisis. A lo largo del verano, cuando Fannie Mae y Freddie Mac se desplomaron pasando a ser propiedad estatal, esa ilusión se desvaneció. A lo largo de los doce meses siguientes, el trío urgía a los aparatos del gobierno estadounidense a dar una respuesta drástica. Aunque el neoliberalismo había prometido terminar con la interferencia del Estado en las maniobras de los grupos financieros para absorberse unos a otros, la Fed y el Tesoro ahora se dedicaban a aceptar los acuerdos de intervención entre los megabancos. Cuando las soluciones aportadas por el sector privado fracasaron, expandieron los poderes de emergencia bajo la sección 13(3) de la *Federal Reserve Act* para estar en condiciones de ese modo de financiar rescates exorbitantes. De nuevo, estas acciones se situaban en la frontera de la legalidad. Los tres relatos están misteriosamente sincronizados cuando hablan de sus decisiones tácticas más políticamente explosivas: rescatar Bear Sterns, asumir y recapitalizar Fannie Mae y Freddie Mac, dejar caer a Lehman, inyectar dinero en AIG (y por lo tanto en Goldman y otros), sostener a Citigroup y obligar a Merrill Lynch a caer en brazos del Bank of America, respaldado con dinero del Troubled Asset Relief Program (TARP). Al menos Geithner y Bernanke tuvieron tiempo de aclarar su historia en innumerables audiencias del Congreso y mientras defendían sus operaciones en los tribunales frente a los accionistas de AIG en litigio. De hecho, los tres autores citan a sus abogados en los agradecimientos del libro.

El diario de la crisis de Paulson finaliza en diciembre de 2008, cuando se produce la transición al equipo de Obama. El punto álgido de la narración de Geithner se alcanza, como anticipa su título, en las pruebas de estrés que se hacen a los mayores diecinueve bancos de Estados Unidos en mayo de 2009, momento que él considera que puso punto y final a la turbulencia financiera. Pero, para Bernanke, en tanto director de la Fed, la batalla estaba aún a medias. Como auténtico monetarista, su propósito no era únicamente evitar la quiebra de los bancos sino asegurarse de que la economía en su conjunto fuera ampliamente provista de liquidez, para lo cual la Fed no solamente abrió sus puertas para que los bancos solicitaran préstamos de emergencia, sino que mediante gigantescos programas de compra de bonos, inyectó activamente liquidez en el sistema financiero. Primero en 2010 y después, de nuevo, en 2012, Bernanke contrarrestó la política fiscal constrictiva practicada por el Congreso y los estados iniciando sucesivos programas de *quantitative easing*. En los inicios de su carrera, cuando era un gobernador

novato en la Junta de la Fed, Bernanke se había ganado el mote de «Ben Helicóptero» gracias a un comentario informal sobre la expansión monetaria. En *The Courage to Act*, Bernanke insiste mucho en el apoyo que se le dio a la gente común mediante el programa Term Asset-Backed Securities Loan Facility (TALF), que repartió 71 millardos de dólares en créditos industriales, titularizó préstamos para la adquisición de automóviles, deudas de estudios y préstamos de pequeñas empresas. El programa TALF, no obstante, apenas cubría más que una hoja de parra. La enorme marea de liquidez de la Fed, que ascendía a billones de dólares, nunca se canalizó a través de los pequeños prestamistas y acreedores, sino a través de las gigantescas esclusas de los grandes bancos.

Sirvió para prevenir una implosión total. Pero implantar el monetarismo como una doctrina para combatir la crisis era algo escandaloso, incluso para sus partidarios. A medida que se sucedían las intervenciones, Bernanke peleaba para mantener la coherencia de la Junta de Gobernadores de la Fed. Los halcones y las palomas se dividían. En las calles, la falta de legitimidad popular del capitalismo financiero quedaba en evidencia por la notable ola de empatía que despertaba el movimiento Occupy, mientras que la oposición de derechas contemplaba cómo los Republicanos votaban en contra de la primera versión del TARP el 29 de septiembre de 2008, eliminando 1,2 billones de dólares de los mercados estadounidenses. El Tea Party se oponía con fiereza a la Fed y el gobernador de Texas, Rick Perry, amenazaba con que Bernanke no sería bienvenido en su estado. El director de la Fed vivió durante ocho años con un dispositivo de seguridad veinticuatro horas al día. En el extranjero, los intentos del aparato estatal estadounidense para rescatar el capitalismo financiero fueron igualmente controvertidos. Los alemanes se mostraban gélidos y el BCE solo se avino una vez que Draghi tomó posesión del puesto de gobernador, en noviembre de 2011. Como comenta Bernanke, con un alivio apenas disimulado, Draghi no solamente era un «amigo», sino un compañero graduado del MIT, moldeado en el mismo paradigma «neokeynesiano» que cimentaba la política de Washington. Pero muchos otros no compartían esa opinión. Los líderes de los mercados emergentes reaccionaron a los agresivos programas de flexibilización cuantitativa de Bernanke hablando de «guerras de divisas». En un sorprendente giro en redondo, el FMI aprobó controles de capital para cortar de raíz el tsunami de dólares. El BIS, el club de banqueros centrales con sede en Basilea, emitía incesantes e incansables críticas hacia el programa digital de monetización estadounidense. La elite global que manejaba el mundo no había estado tan dividida desde la década de 1930.

Aunque las memorias de Bernanke solo bosquejan la gravedad de estas querellas, la presión a la que estaba sometido marca profundamente el libro. Aunque fue escrito durante el receso de Bernanke, antes de incorporarse

al sector privado, no se lee como una reflexión retrospectiva sino como un último disparo. De unas memorias se espera siempre un cierto grado de autojustificación. Lo que hace que el libro de Bernanke destaque sobre los de sus colegas no es tanto la sustancia, sino el tono. Paulson nos ofrece el diario de un asertivo hombre de acción, un enérgico negociador, reforzado por su profunda fe religiosa y en gran medida libre de equipajes ideológicos que lo lastren, decidido a «dejarse de tonterías y meterse en faena». La imagen de sí mismo que crea Geithner es mucho más elaborada. Adoptando en muchos momentos un vocabulario militarista, *Stress Test* caracteriza su carrera luchando contra la crisis en términos de la doctrina de Powell de la fuerza arrolladora. A pesar de su arrogancia, su tono marcial nos sugiere la voluntad de enfrentarse al dilema y mancharse las manos. De hecho, pareciera que Geithner disfruta claramente de la tragedia del poder. Enfrentarse a una crisis significa superar las preocupaciones del Antiguo Testamento sobre el riesgo moral, nos cuenta. Si dudas ante la posibilidad de hacer el «mal», no puedes convertirte en dueño de la situación y, por lo tanto, no puedes hacer el bien.

Bernanke, por el contrario, parece profundamente incómodo en el papel de hombre para la Historia. En un elocuente momento, en la presentación del libro en Nueva York, Geithner bromeó con que le daba una sensación escalofriante aparecer en un estrado junto a su buen amigo «Ben», que le traía malos recuerdos. Bernanke adoptó una expresión desconcertada y entonces Geithner señaló, con su característica expresividad gansteril, «Ben, hemos hecho juntos cosas *malas*». «Habla por ti, Tim», fue la remilgada respuesta de Bernanke. A diferencia de Geithner y Paulson, el profesor Bernanke aprecia su inocencia. Quiere haberlo hecho bien y quiere que el mundo así lo reconozca. Aunque defiende la transparencia y afirma creer que el desafío de la crítica populista no es algo malo, cualquier político electo que se opongá públicamente a las políticas de la Fed tiene todas las papeletas para que se le tache de ideólogo con lealtades opacas, de demagogo que busca complacer a las masas o de ser un cínico ligado a intereses particulares. La agria actitud de Bernanke quizás proceda en parte de su posición política partidista. En tanto que republicano centrista tiene muchas razones para estar decepcionado. En una frase característicamente quejosa señala que no fue él quien abandonó el Grand Old Party sino el partido quien lo abandonó a él.

No es únicamente la mojigatería personal o su propia política partidista lo que impulsa la cruzada de Bernanke contra sus críticos, sino también el marco conceptual dentro del cual él analiza la crisis. En *The Courage to Act* Bernanke encapsula su propio análisis estructural del «exceso de ahorros». Apenas hace unas pocas referencias de reojo comparativas a la Gran Depresión. En lugar de ello, elige el marco más mínimo imaginable de la

crisis. Siguiendo los pasos de Gary Gorton en Yale, analiza el colapso de 2007-2009 como un típico «pánico financiero, similar en estructura, aunque difiera en muchos detalles, a los pánicos del siglo XIX y de principios del siglo XX». Mediante una analogía histórica, Bernanke se refiere con menos frecuencia a 1929 que a 1907, cuando una fatídica burbuja bursátil causó un pánico que se extendió como una plaga por Wall Street: «Al igual que los impositores en 1907 huyeron de cualquier banco que tuviera la más remota conexión con los especuladores que habían provocado la quiebra del mercado de valores, los inversores de un siglo después rechazaron *en masse* cualquier producto de crédito estructurado que pudiera llevar el virus de las hipotecas basura». En 2007-2008, con la excepción de Northern Rock y IndyMac, este pánico bancario no produjo aglomeraciones en las calles. La pérdida de confianza se manifestó mediante una huida invisible, pero no menos letal, en los mercados de financiación mayorista que son cruciales para la banca moderna.

Una vez definida la crisis como una crisis psicológica, se deduce que la labor de la Fed era devolver la confianza, lo que implica que lo principal sea lanzar mensajes. Para ser un libro sobre política monetaria, *The Courage to Act* es sorprendentemente parco en el tipo de esquemas y gráficos que revelarían la enorme escala de los préstamos de la Fed. Solo en contadas ocasiones admite Bernanke, con timidez, que detentó un «inmenso poder». La mayor parte del tiempo, si admitimos sin sospechas lo que dice en sus memorias, el trabajo principal del presidente era encontrar las palabras adecuadas. Tras comenzar su relato con la decisión de anunciar el rescate de AIG, la narración prosigue a través de una serie incansable de «comunicaciones»: discursos, declaraciones ante comités y conferencias de prensa. Su énfasis en restablecer la confianza es lo que da un sentido funcional a la animosidad de Bernanke contra sus críticos. Si el sentimiento positivo es el motor de la economía y si un mensaje optimista es lo que mantiene la confianza, entonces el descuido al hablar es una amenaza de desastre. Bernanke divide el mundo entre quienes apoyaron el esfuerzo para reconstruir la confianza y quienes, por sus propias razones, egoístas o equivocadas, lo subvirtieron. En la lista de los buenos de Bernanke se incluyen los miembros de la Junta Federal que ahogaron su disenso para votar junto a su presidente, los miembros del Congreso dispuestos a ayudar e, inevitablemente, el inversor millonario Warren Buffet, un «hombre de ingenio» y «modestia personal». La oportunista compra por parte de Buffet de 5 millardos de dólares de activos de Goldman Sachs en uno de los peores momentos de la crisis es celebrada por Bernanke como «un decisivo voto de confianza en la economía de Estados Unidos». Por otra parte, cualquier crítica pública de las políticas de la Fed, que pudiera minar el esfuerzo por construir la confianza, es aquí equivalente a una traición.

Lo que está en juego en este tema de la confianza, después de todo, no es únicamente una cuestión de tecnicismos financieros, sino la deshilachada realidad del «sueño americano». Solo una sensación de promesa y de optimismo a pesar de los hechos en contra puede sostener esa síntesis estadounidense, cada vez más tensa, de capitalismo y democracia. Uno de los principales críticos de Bernanke, Raghuram Rajan, un estricto ordoliberal, anteriormente en el FMI y la Booth Business School de Chicago y actualmente gobernador del Reserve Bank of India, argumentaba en su incisivo *Fault Lines* (2011) que fue precisamente la inútil persecución del espejismo del sueño americano lo que atrajo a millones de personas a endeudarse en exceso. A Bernanke esas oscuras meditaciones no le atañen. Su historia, que comienza con su familia, en la humilde tienda de sus padres, y que termina con su discurso de clausura al terminar su periodo como gobernador, en el que afirma de nuevo su fe inquebrantable en el potencial de la economía estadounidense, se presenta como una afirmación clásica del sueño americano. Es un relato que no admite desviación. Tanto en su práctica en la Fed como en su relato de ella que aquí nos ofrece, la crisis, entendida como un pánico irracional, y la política posterior concebida como una forma de comunicación de arriba a abajo con el fin de tranquilizar, forman una jaula de hierro analítica. Aunque Bernanke discrepa de los halcones de la austeridad fiscal con quienes normalmente se asocia la frase, su versión de TINA (*There Is No Alternative* /No hay alternativa) es prácticamente tan monolítica como la suya. Como la austeridad, su discurso sobre la recuperación de la confianza nacional se estructura en buena parte, deliberadamente, sobre una serie de exclusiones y silencios.

El énfasis de Bernanke en el sistema financiero como el epicentro de la crisis es coherente con su obra anterior sobre el impacto de las quiebras bancarias como motor de la espiral descendente de la Gran Depresión, el denominado «acelerador financiero» que se manifestaba, posiblemente, en la catastrófica caída que siguió a la quiebra de Lehman. Pero como el propio Bernanke reconoce, en términos políticos esto significaba favorecer a los prestamistas por encima de los angustiados prestatarios; centrarse en Wall Street, el punto donde el incendio era más intenso, en vez de lidiar con las hogueras de baja intensidad del crédito presentes en millones de hogares estadounidense sobreendeudados. Los tres autores se muestran nerviosos ante el hombre de la calle. «Me duele cada vez que veo una pegatina de esas que dicen “¿Dónde está mi rescate?»», nos asegura Bernanke. Estratégicamente hablando, además, priorizar la reconstrucción de la confianza en los bancos implicaba la decisión de conservarlos prácticamente intactos. Contrariamente a aquellos que, en los primeros meses del gobierno de Obama, se mostraban favorables a una cirugía radical que abordara a los *too big to fail* (incluso Greenspan habló a favor de la nacionalización),

Bernanke se posicionó firmemente a favor de la decisión de Geithner de no reestructurar. El efecto de las fusiones auspiciadas a lo largo de la crisis fue, de hecho, aumentar el tamaño de JP Morgan, Bank of America, Wells Fargo y Citigroup. En opinión de Bernanke, no se trataba únicamente que la reestructuración hubiera minado la confianza, ya que si la crisis era esencialmente un pánico irracional era innecesaria. Cualquier sistema bancario es vulnerable ante una crisis de confianza. Ningún sistema, por muy bien o mal llevado que esté, puede soportar un pánico desatado. Pero el resultado de aplicar esta perogrullada ahistórica a la crisis de 2007-2009 es desviar la atención de una serie de prácticas históricamente novedosas, tanto en el lado de los prestamistas como de los prestatarios, que crearon, no una crisis financiera normal y corriente, sino una ruptura de proporciones absolutamente sin precedentes, que amenazó no solamente a Estados Unidos sino a la economía mundial en su conjunto.

Esto apunta a lo que sin duda es la exclusión más sorprendente de las que pone en juego el libro de Bernanke. La historia que él cuenta es una historia estadounidense, que, sin duda ninguna, es la que esperan la mayoría de sus lectores. La decisión responde también, hay que decirlo, al mandato institucional de la Fed: proteger y estabilizar la economía de Estados Unidos. Pero ni esta limitada jurisdicción legal ni el reducido marco de la narración de Bernanke pueden hacer justicia a la crisis ni a lo que necesitó la Fed para luchar contra ella. Si hubo una pérdida de confianza, tuvo lugar dentro de un sistema que había enganchado, en formas no conocidas hasta el momento, la frágil economía interna estadounidense, no solamente al tren desbocado del capitalismo de Estado chino o a los lobos de Wall Street, sino al sistema financiero europeo, apalancado hasta extremos espectaculares. Lo que se derrumbó en 2008 no fue el politizado nexo financiero chino-estadounidense, sino el flujo privatizado de dólares que entraba y salía del sistema financiero estadounidense pasando por Londres, París, y Frankfurt. Bernanke esto lo sabe demasiado bien. Esparcidos a lo largo de sus memorias hay momentos que admite la escala de la crisis global y la radicalidad de la respuesta de la Fed. Entre las primeras medidas que implantó Bernanke en 2007 se contaban permutas de divisas hacia el BCE, el Banco de Inglaterra y el Banco de Suiza, un proyecto que «no sería políticamente popular», reconocía. Su techo se disparó desde los 30 millardos de dólares hasta los 600 millardos de dólares entre marzo y septiembre de 2008. Cuando la Fed empezó a proveer de liquidez a Wall Street, los bancos que se aprovecharon de ello con más avidez eran todos europeos. En octubre de 2008, se retiró la restricción a las permutas con los bancos centrales europeos, proporcionando así a los bancos un suministro ilimitado de liquidez en dólares. Como Bernanke reconoce en un aparte, el resultado fue el programa único más grande propulsado nunca por la Fed. Si medimos la ayuda concedida en

liquidez, no estudiando la foto fija de los balances contables, sino a través del volumen total de los créditos concedidos y devueltos, la actividad de las permutas financieras entre 2007 y 2010 supera los 10 billones de dólares. Bernanke presidió una acción de estabilización internacional (y específicamente transatlántica) mucho mayor que el Plan Marshall. Por esta razón, sin duda, Bernanke se abstiene de hacer más comentarios. Si la escala real de las actividades internacionales de la Fed quedara al descubierto, podríamos estar seguros de que se produciría una revuelta política. Actuando, de una manera inédita, como prestamista global en última instancia, la Fed de Bernanke apagó el incendio. Pero esta intervención difícilmente detectable dejó sin respuesta el tema político básico del respaldo transnacional que exige el capitalismo financiero global. Como presidente de la Fed, Bernanke tuvo una actuación especialmente lúcida. Desgraciadamente, no se puede decir lo mismo de su relato de la crisis. Sus memorias no parecen diseñadas para iluminar, sino para oscurecer el significado histórico de los acontecimientos que relata.