

HERNÁN IGLESIAS ILLA

GOLDEN

WALL ST

BOYS

VIVIR EN LOS MERCADOS

**Premio
Crónicas**

Planeta / Seix Barral

Otorgado por
el jurado integrado
por Jon Lee Anderson,
Juan Villoro y
Martín Caparrós.



GOLDEN BOYS

Vivir en los mercados

Hernán Iglesias Illa

Iglesias Illa, Hernán

ISBN 978-950-49-1817-2

© 2011, Hernán Iglesias Illa

Derechos exclusivos de edición digital (ebook) en castellano reservados para todo el mundo

Ninguna parte de esta publicación, incluido el diseño de la cubierta, puede ser reproducida, almacenada o transmitida en manera alguna ni por ningún medio, ya sea eléctrico, químico, mecánico, óptico, de grabación o de fotocopia, sin permiso previo del editor.

A Irina

Nota

La primera edición de *Golden Boys* se publicó en diciembre de 2007, cuando apenas empezaban a sentirse los sacudones de la crisis financiera global. Algunas de esos psacudones están reflejados en el libro. Otros, especialmente los ocurridos a partir de la caída de Lehman Brothers, en septiembre de 2008, no. Por eso decidí incluir en esta edición un apéndice con dos artículos que escribí aquel año sobre lo que estaba pasando en Wall

Street. El primero fue publicado por el diario *Perfil*, de Buenos Aires, y el segundo por la edición sudamericana de *Rolling Stone*.

Índice

1. Pibes de Oro
2. Tradeando en el Far West
3. Una historia de Wall Street
4. Traders, banqueros,
analistas
5. El glorioso J.P.
6. Tenés una pancita en la
curva
7. El Grupo Varenike

8. “Shorteando” a Argentina

9. Después del final

Apéndice. El nuevo Crack-Up.

Pibes de oro

Capas de agua, como latigazos, sacuden el estadio de los Miami Dolphins. En las tribunas, ochenta mil personas ensopadas tiritan y esperan la segunda mitad del Super Bowl, la final del fútbol americano. Prince, cargando la tarde de electricidad y apocalipsis, toca Purple Rain bajo la tormenta.

Los únicos que no se mojan son los famosos y los hombres de negocios sentados en las pocas filas techadas de

la platea media. Tom Cruise y su mujer, Katie Holmes, saludan desde sus butacas a otras celebridades y a los ignotos que les sacan fotos con teléfonos celulares. Jim Carrey y su novia se sientan a unos metros de distancia y, más allá, Alec Baldwin, con una gorra de los Indianápolis Colts. Entre todos ellos, cerca de una Paulina Rubio que se mueve y posa, Daniel Canel y su hijo de 14 años se divierten viendo estallar frente a sus ojos los flashes de las camaritas, como si fueran para ellos. Canel, uno de los latinoamericanos más poderosos de Wall Street en la década pasada, pagó 8.000 dólares por las entradas. Quería darle el gusto a su hijo, que vivió siempre en Estados Unidos y

se entusiasma más con el football local de cascos y gruñidos que con el de patadas y gambetas que jugaba él a principios de los 60 en las inferiores de Boca y San Lorenzo.

Durante el primer tiempo, Canel hijo comentó en inglés algunas jugadas del partido. En un momento, un gordito cuarentón y simpático, sentado en la fila de atrás, empezó a responderle y a elogiarle su lectura del juego. Ahora, en el entretiempo, se han puesto a conversar. Canel escucha que el gordito le pregunta a su hijo de dónde son y que su hijo le dice que viven en Miami. El gordito le responde que él y su socio, una figura borrosa sentada a su lado y desinteresada de la conversación, son de

Nueva York.

—Ah, yo nací en Nueva York. Mi papá trabajaba en Wall Street.

—¿Trabajabas en Wall Street? —le pregunta el gordito a Canel—. Yo también, tengo un fondo. ¿Sabés quién está acá conmigo? Mi socio. Seguro que lo conocés: John Meriwether.

Canel se da vuelta y ahí están, a un metro de distancia y algo avejentados, la cara redonda y el legendario jopo rebelde de Meriwether. No sabe qué decir. Grupos de borrachines y exaltados siguen sacándoles fotos a Cruise y los demás famosos: para Canel la única celebridad es John Meriwether, leyenda de Wall Street, trader talentoso e iconoclasta en los años 80,

protagonista del ascenso-y-caída más humillante de los 90. Canel se acerca a su hijo y le dice, en voz baja:

—Este tipo era mi ídolo.

Se pone de pie, se da vuelta y saluda al propio Meriwether. Le habla en inglés, en el razonable acento que ha conseguido después de veinte años en Estados Unidos.

—John, cómo le va. Mi nombre es Daniel Canel y quería decirle que... Bueno, ahora ya estoy retirado, pero quería decirle que me hice trader por usted. Nací admirándolo.

—¿En serio? —responde Meriwether, sorprendido.

—Sí, usted era todo para mí. Seguí todos sus pasos en Salomon, en Long

Term Capital Management, leía todo lo que salía sobre usted.

Meriwether le pregunta dónde ha trabajado y Canel inicia una versión abreviada de su currículum —J.P. Morgan, Chase, UBS, la aventura de Patagon.com—, pero Meriwether ha perdido interés: su cabeza está en el Super Bowl, que ha vuelto a comenzar, y en lo difícil que están las cosas para los Chicago Bears.

Sentado en su oficina de Miami, la mañana de un jueves de febrero de 2007, diez días después del partido, Canel deja de hablar de Meriwether y se queda pensando. Tiene puesta una camisa negra, un chaleco impermeable azul, jeans de tiro bajo y zapatos de

cuerdo negro, como si tuviera quince o veinte años menos que sus cincuenta recién cumplidos. Con frecuencia le cae sobre la cara una mata de pelo castaño oscuro que él tira para atrás con un manotazo y un cabezazo coordinados. Mientras me muestra su oficina, un amplio espacio sobre la Avenida Brickell donde medio centenar de personas compran y venden bonos y acciones de América Latina, Canel camina rápido y dando las zancadas más largas que le permite su metro setenta. Cruzamos pantallas de fondo negro que titilan precios en blanco, verde y rojo; las miran fijamente, sentados frente a ellas, veinteañeros en jeans y zapatillas. La atmósfera es juvenil e informal:

desde Canel, uno de los socios de este banquito de inversión, hasta las recepcionistas. Por las ventanas panorámicas se ve la avenida, eje del pequeño distrito financiero de la ciudad: palmeras, cubos de cristal de diez pisos, camionetas polarizadas, veredas sin peatones.

Después de la pausa, Canel sonríe un poco y vuelve a Meriwether. Le hace mucha gracia que haya conseguido sus entradas para el partido gracias a una apuesta. Hace cuatro meses, cuando jugaron Chicago y los New York Jets, el equipo de su socio, en la temporada regular del torneo, Meriwether le apostó que si alguno de los equipos llegaba al Super Bowl, el otro debía comprar las

entradas y pagar los gastos del fin de semana. Chicago le ganó ese día a los Jets y los otros diez partidos hasta la final.

—¿Te das cuenta? Se ganó la entrada timbeando. Un genio.

Canel ha mantenido su admiración por Meriwether pese al escándalo que en 1991 provocó su renuncia de Salomon Brothers y al hundimiento de LTCM, el fondo titánico y arrogante que en 1998 tuvo que ser rescatado por el gobierno y los bancos de Wall Street. Es posible que el deslumbramiento se deba, en parte, a una cuestión generacional: ambos hicieron sus carreras en una época en la que los traders todavía eran más intuitivos que matemáticos. Hoy es

al revés, y por eso a Canel lo pone de buen humor saber que Meriwether sigue usando su instinto. En los 80, Meriwether era la estrella de Salomon, el banco que inventó cómo ganar plata comprando y vendiendo bonos, y Canel era el trader principal de la mínima oficina latinoamericana de J.P. Morgan, donde intentaba sacarle jugo a los préstamos defaulteados y mil veces refinanciados por los países de la región.

—Nosotros nos fijábamos mucho en lo que hacían ellos. Tenían una mesa muy exitosa, y queríamos ver si podíamos adaptar algunas de las cosas que hacían a nuestro mercado. Así como en esa época Goldman Sachs era el

lugar para los banqueros de inversión, la casa de los traders, la de los más timberos, era Salomon.

Leyendo sobre Meriwether y hablando con Canel y con quienes trabajaron con él o fueron sus competidores, empecé a pensar en un momento que Canel no sólo admiraba a Meriwether por sus éxitos sino que también se identificaba con él en un nivel personal. Hijo de un oficinista contable y una empleada pública, Meriwether creció en un barrio irlandés de clase media aguerrida del sur de Chicago. Fue a un colegio católico, donde era buen alumno pero no brillante, y le gustaban mucho los deportes, tanto que se pagó la

universidad con una beca para estudiantes golfistas. Cuando tenía 27 años entró en Salomon, una empresa pequeña pero en el centro de grandes cambios a punto de explotar. Años después, como jefe, valoraría de sus traders más el rigor que la testosterona y sería el introductor de los doctores matemáticos en Wall Street.

Canel, hijo de un mecánico de autos con taller propio y un ama de casa, nació y creció en Congreso, un barrio de clase media aguerida de Buenos Aires. Fue a un colegio de curas, el Don Bosco de la calle Solís, a dos cuadras del Congreso nacional, donde era buen alumno, especialmente en matemática, pero no el mejor. Jugaba mucho al

fútbol: hizo inferiores en Boca y en San Lorenzo y también jugaba en el colegio y en los torneos internos del club Gimnasia y Esgrima. Trabajó mientras estudiaba economía en la Universidad de Buenos Aires –fue cadete en una distribuidora de perfumes y administrativo contable en la obra social del Ejército– y, a los 23 años, fue contratado por J.P. Morgan, un banco con poca presencia en Argentina pero en el centro de grandes cambios a punto de explotar. Había aprendido sobre mercados y tasas de interés trabajando en Arfina, una financiera cuyo accionista principal era la familia Soldati. Canel tuvo allí como cliente a quien después sería su jefe en J.P. Morgan. Años más

tarde, como gerente, valoraría de sus traders más el rigor que los cojones y supervisaría la transición de Morgan en América Latina hacia los derivados y modelos financieros más sofisticados.

Demasiados paralelismos como para no intentar ponerlos uno detrás del otro. Cuando se los enumero, Canel piensa un rato:

—No sé si tanto. Lo que sí me identificaba con él, en realidad, era que, como yo, tenía menos estudios que los demás y era el jefe de todos.

Yo creo que todavía hay más. Meriwether fue el emblema de una época de Wall Street, entre fines de los 70 y fines de los 80, cuando el trading (tratar de ganar plata comprando y

vendiendo bonos y monedas) empezó a ser más importante que el negocio histórico de los bancos comerciales (prestar plata) y de inversión (asesorar a empresas) y una nueva generación de ambiciosos pibes de barrio se llevaron puestos a los banqueros tradicionales de buena familia y máster en Harvard. Canel y los de su generación hicieron lo mismo en los 80 con el paisaje financiero de América Latina: tomaron el trading, un negocio que los viejos banqueros chetos, cuicos y fresas de sus países despreciaban por vulgar —ser banquero en América Latina consistía en prestarle plata a los padres de tus compañeros de colegio— y lo convirtieron desde Nueva York, a donde

comenzaron a mudarse a fines de los 80, en la estrella de la década siguiente en Wall Street.

Ésta es la historia de Canel y de cientos de otros traders, banqueros y economistas que primero se adueñaron del negocio latinoamericano de los bancos de inversión, después del grifo del dinero para América Latina —a vos te presto barato, porque enviás las señales correctas; a vos no, porque yo digo que no sos confiable— y terminaron siendo árbitros y sumos sacerdotes de las crisis financieras de principios de siglo, incluyendo, especialmente, el derrumbe de Argentina. Durante años, su estado de ánimo informó cada decisión de los endeudados gobiernos de la

región, resignados y reducidos a mimar y seducir el cariño financiero. Ministros cincuentones y políticos veteranos se persignaban ante la llegada a palacio del imberbe corresponsal del banco de inversión, que recitaba de memoria su evangelio de recomendaciones y advertencias. Presidentes en apuros, sobrevivientes de innumerables batallas políticas con pesados caciques domésticos, sonreían nerviosos y tartamudeaban en su visita anual a las catedrales de Wall Street, donde los recibían compatriotas de la edad de sus hijos, amables en el gesto pero implacables en el mensaje. En abril de 2001, los argentinos de los bancos recibieron con disgusto la idea del

gobierno de Fernando de la Rúa de incluir al euro en la paridad del peso con el dólar. Cayeron los precios de la deuda y Domingo Cavallo, ministro de Economía desde hacía un par de semanas, explotó: “Los mercados son unos muchachos jóvenes, que están ahí en unas mesas, mirando una computadora, que no tienen tiempo de pensar, que reciben informes de algunos que se creen genios y la mayoría de las veces se equivocan”, dijo. Una década más tarde, sin embargo, aquellos muchachos jóvenes ya no son tan jóvenes, y han perdido buena parte de su glamour y su omnipotencia. La bonanza de los últimos años en América Latina los ha hecho menos necesarios para la

economía de los países y ha conseguido lo imposible: los ha obligado a negociar.

Son Golden Boys porque son la prole sonriente y luminosa —puro futuro, nada de pasado; mucho mundo, poco barrio; promesa tecnócrata, no política— con la que la Argentina de los 90 soñaba para sus hijos. Eso fue Martín Redrado, el golden boy original y hoy presidente del Banco Central, en 1991: un jovencito rubio y de ojos claros que tenía la palabra “Harvard” en su currículum y que, según la narración suspirada por los medios, volvía del exilio para ofrecerse al país como funcionario público con un sueldo varias veces inferior al que tenía en Nueva

York. También son de oro porque triunfaron en Nueva York y en Wall Street, que es como ser los campeones mundiales de las finanzas. Pero son unos campeones malvados, porque con los años hemos aprendido –lo sospechamos, pero pensamos mal y creemos acertar– que, si hay un gobierno global, no está en el edificio finito y albiazul de Naciones Unidas sino 70 cuadras más al sur o diez al oeste, en los rascacielos de los bancos de inversión de Manhattan. Mientras los líderes mundiales se saludan y se dedican cortesías inanes, poderosos banqueros anónimos – podemos verlos, o imaginarlos, en la penumbra de los pasillos– tejen y bordan los negocios verdaderamente

importantes. Nos hemos convencido de que lo visible, el protocolo y la fanfarria, son irrelevantes y de que la verdad está oculta, escondida detrás de una cortina, recibiendo un fajo de dólares de un banquero de Wall Street. Buena parte del mundo bailó fox-trot en los años 20 al ritmo de la efervescente alegría de Wall Street: después del crac de 1929, sufrió su resaca. En los 80, cuando las finanzas volvieron a ser importantes, después de medio siglo en el armario, aparecieron los yuppies y, con ellos, una nueva era de arrogancia y velocidad. Hemos construido un acto reflejo: si a Wall Street le va bien, desconfiamos, porque creemos que durará poco y porque no está nada claro

quién pagará los daños.

De vuelta en su oficina, Canel suelta una mueca tristona, como si se hubiera quedado con ganas de conversar un rato más con Meriwether:

—Después de eso no volvimos a hablar. Él estaba muy a las puteadas porque perdía Chicago, recontracaliente. Además con un boludo que va y le empieza a hablar de cosas de hace veinte años, imagínate, ja-ja. Y se fue temprano. No sé qué problema tenía con el avión privado, porque se habían venido en avión de su cancha de golf. ¡De una de ellas, porque tiene varias el tipo! Mirá qué nivel, boludo, “ahora me voy a jugar a mi cancha”. ¿Qué tal? Un genio.

El mismo ambiente

Un sábado de agosto de 2003, el *Greenwich Time*, el pequeño diario de Greenwich (Connecticut), una de las ciudades más ricas de Estados Unidos, publicó en tapa la historia de Ramiro Pérez, un argentino de Bahía Blanca que había sido dos veces campeón juvenil nacional y sudamericano de golf y que después había viajado a Alabama con una beca, como la de Meriwether, para estudiar y competir. En Alabama, Pérez conoció a su esposa mexicana y, después de graduarse, se mudó con ella cerca de Greenwich, uno de los cinco municipios más ricos de Estados Unidos, cincuenta

kilómetros al norte de Nueva York. La que tenía trabajo firme era ella, en el brazo financiero de General Electric. Pérez pasó por varios empleos, entre ellos el de caddie, hasta que, según el autor de la nota, “le dio utilidad a su licenciatura” y consiguió un puesto en una compañía financiera de Manhattan.

El artículo fluye en el habitual tono pacífico de los periódicos de pueblo: el residente famoso cuenta su vida, el periodista intercala observaciones lo más graciosas posible y cierra con una anécdota edificante. El reportero del Time, sin embargo, elige en un momento olvidarse de Pérez y dedicar los últimos párrafos a los argentinos que siempre juegan con él en el campo municipal de

Greenwich. Estos argentinos, banqueros de inversión en grandes firmas de Wall Street, se salen del guión, y la tentación de citarlos es demasiado grande. Luis Blaquier, de 37 años, banquero de Goldman Sachs y miembro de los Blaquier que ya entraron en su tercer siglo como azucareros y hacendados, dice en el artículo que los argentinos juegan al golf entre ellos porque no aguantan a los estadounidenses, que son tramposos y grasas: “El protocolo del golf en Argentina es mucho más estricto que en Estados Unidos. Acá es muy común ver a gente haciendo trampa o no terminando sus putts. Además, en Argentina, uno no puede entregar su tarjeta sin la firma de un testigo. Y la

gente es más educada. Por ejemplo, los argentinos siempre arreglan los piques en los greens”. Sebastián Sánchez Sarmiento, un ex rugbier cordobés de 31 años que trabajaba en la muy paqueta división de fusiones y adquisiciones de J.P. Morgan, intentará bajar el nivel de conflicto –“Jugamos juntos porque es más fácil con gente que habla tu mismo idioma”–, pero será tarde. La altiva perorata de Blaquier, a quien quizás le costaba pasar del golf minoritario y ritual de Argentina al informal y populachero golf de EE.UU., ofendió a los vecinos de Greenwich, que enviaron cartas al periódico. Pablo Pereyra Iraola, de 35 años, banquero de Morgan Stanley y presidente del club virtual de

argentinos que jugaban en la cancha pública, cerró el episodio con otra carta de lectores, en la que declaraba su “profunda preocupación” por lo ocurrido y decía que el artículo “no representa de ninguna manera el pensamiento de los miembros del Argentine Golf Club of North America (AGCNA)”.

En la nota, Blaquier también hace una definición, muy jugosa para los objetivos de este libro, sobre sus vecinos compatriotas: “Somos un grupo muy unido. Los argentinos de Greenwich venimos más o menos del mismo ambiente en Buenos Aires”.

Quizás Blaquier pensaba que nadie lo iba a leer fuera de Greenwich, o de su

propio ambiente, porque la suya es una frase extraña, políticamente incorrecta, que le da la razón a quienes acusan a Wall Street de ser un club de cogotudos y ricachones que se contratan unos a otros y sólo les importan los intereses de su clase. ¿Es cierto entonces? ¿Son todos parecidos los trescientos argentinos y sus familias que han pasado por Greenwich en las últimas dos décadas? ¿Hablan y se visten igual, fueron a las mismas universidades, están casados con las primas y las hermanas de sus amigos, son todos investment bankers? La respuesta corta es: sí, se parecen bastante. Pero no, o no sólo, por su origen o su ambiente sino porque también se han mimetizado unos con

otros en el apacible discurrir de la vida suburbana en Connecticut. El estereotipo del argentino de Greenwich existe – rugbier, San Isidro, universidad católica, casado, varios hijos, treintipico de años, golf, misa los domingos, fusiones y adquisiciones en J.P. Morgan o Goldman Sachs–, pero es una caricatura que nadie cumple del todo ni hace nada por darla de baja: cada recién llegado se alimenta de ella como mejor le conviene: para muchos traders y banqueros con origen de clase media, ser confundidos con un rugbier católico sanisidrense es una forma oblicua pero bienvenida de ascenso social.

¿Quiénes son entonces estos golden boys, todo brillo y risitas, que Wall

Street ha importado de América Latina desde los 80, para hacerlos millonarios y atenderlos como príncipes? ¿Son sólo los cachorros de las clases altas y sus satélites, que plantan cercos a su alrededor y creen que la banca de inversión es aún un negocio de salones y contactos personales? ¿O los bancos han preferido a los jóvenes arrebatados, enérgicos y sin pedigrí como Canel y sus sucesores?

Antes de que se me ocurriera escribir este libro, veía a los treintañeros argentinos empleados en Wall Street, con quienes jugaba al fútbol en Chelsea Piers o festejaba el cumpleaños de algún conocido en el Upper West Side, como una gran masa

informe, hombres grises de quienes envidiaba el sueldo pero no su trabajo ni su filosofía de vida. Me podía permitir esta actitud, útil para mi amor propio y habitual entre los pobretones y orgullosos miembros del campo cultural, porque la verdad es que no sabía nada sobre su trabajo ni de su filosofía de vida. Casi dos años después de conocerlo, una noche le presenté a mi amigo Ricardo una amiga de mi mujer, con la intención de formar una bonita pareja. En la introducción, lo describí como “banquero”. Ricardo me corrigió, ofendido: “Yo soy economista”. La rectificación me sorprendió, porque no entendía cómo alguien pretendía reforzar sus opciones sexuales presentándose

como economista antes que como banquero, y porque revelaba la poca idea que tenía yo sobre la división del trabajo en Wall Street. Yo sabía que Ricardo trabajaba en un banco importante y que tenía un departamento magnífico sobre el río Hudson: en mi partido de “Banqueros vs. Resto del Mundo”, no tenía hasta ese momento ninguna duda sobre qué camiseta ponerle.

Mi ignorancia sobre el asunto me hizo sentir mal conmigo mismo: llevaba cinco años escribiendo de economía y suponía que la zoografía básica de la fauna financiera —tres especies, cada una en su propia piletta genética: economistas, traders y banqueros de

inversión— era algo que debía conocer. Después me di cuenta, quizás para consolarme, de que los relatos sobre Wall Street en Argentina y, en general, en América Latina, han sido casi siempre borrosos y esquemáticos, y que la distinción entre economistas y banqueros o traders no era para nada vox populi. Yo confundí una vez a Ricardo con un banquero; los diarios lo hicieron mil veces.

Esta historia, por otra parte, la de los argentinos que se mudaron a Nueva York para ser pelusa en el ombligo de las finanzas globales, es también una historia de la década de los 90. El goteo de golden boys empezó antes —con Canel y su jefe, Martín Benegas Lynch, a

mediados de los 80— y siguió después, pero fue en los 90 cuando el proceso quedó cristalizado como otra más de las miles de tendencias —privatización de empresas e ideales, globalización¹⁹

de mercados y arquetipos, aperturas comerciales y mentales— que en aquellos años parecían ir todas en la misma dirección. En una década que premiaba el movimiento, la juventud y la capacidad para adaptarse, ellos lo tenían todo: se agarraron fuerte a los vientos de época y se dejaron caer en Wall Street, donde los esperaba un mundo nuevo en el que todo estaba por hacerse. En Buenos Aires, ejecutivos veinteañeros y cosmopolitas reemplazaban en las grandes empresas a

los naftalínicos gerentes de la generación de sus padres, que sabían vivir con inflación pero no en contacto con el resto del mundo. En Wall Street, los jóvenes trasplantados no reemplazaban a nadie: ocupaban escritorios vacíos, llenaban organigramas nuevos y creaban brigadas flamantes para aprovechar el huracán que se estaba llevando por delante a la somnolienta y confortable economía latinoamericana. Si los clichés de los 90 pudieran meterse en una foto de familia, ahí estaría la caripela del banquero argentino de Wall Street —panzón, narigón y siniestro si es viejo; rubio, canchero y arrogante si es más joven—, pegada a la del funcionario menemista

corrupto y exhibicionista, el conductor de televisión de jopo y carcajada, la supermodelo fría y muda y el periodista de investigación guerrero y solemne.

Los 90 fueron también la primera década en más de medio siglo en la que América Latina tuvo un mercado financiero razonable. En los 60, los países le pedían plata al Fondo Monetario Internacional (FMI); en los 70 y principios de los 80, golosa e históricamente, aceptaron los préstamos de los grandes bancos comerciales de Estados Unidos y Europa, que dejarían de pagar casi enseguida. En los 90, gracias a los bonos Brady, que transformaron los préstamos viejos en bonos nuevos, y a políticas amistosas

con los mercados en buena parte de los países de la región, la lucecita de América Latina volvió a titilar en el radar de Wall Street. Los bancos se dieron cuenta de que sus empleados no sabían nada sobre estos países y salieron a contratar lo que estaba más a mano. Los que tenían oficinas regionales se trajeron pibes de Buenos Aires y São Paulo; los que no, se pararon en la puerta de las universidades norteamericanas y le ofrecieron trabajo a cualquiera que hablara en castellano, supiera el nombre de las capitales de América Latina y tuviera un talento apenas razonable para las matemáticas.

Muchos de estos jóvenes fueron argentinos, en una proporción mucho

mayor a la que habría correspondido por la importancia económica del país. Cuando llegó el momento de la verdad, muchos argentinos ya llevaban una década dándose machetazos en la jungla financiera de la city porteña, un mercado kafkiano que desde fines de los 70 había sido caos (montañas de regulación incomprensible), fiebre (inflación: todos los días, todos los años) y rabia (fortuna hoy, bancarrota mañana) casi sin interrupciones. Daba la impresión de que nada podía sorprender a estos argentinos, como si hubieran nacido curados de espanto. La primera camada de traders copó el equipo inicial de J.P. Morgan, el primer gran líder del mercado de deuda de países emergentes,

y colocó traders en cada uno de los otros bancos. Haber tenido la edad y la experiencia correctas en el momento justo les permitió a estos pibes de veintilargos o treinta y pocos –muchos contadores, algunos economistas, unos pocos ingenieros– subirse a la ola de los mercados emergentes cuando era chiquita y ser jefes y managing directors cuando la ola fue grande e hizo mucho ruido. Aquella generación alcanzó su punto más alto entre 1996 y 1998, cuando cinco argentinos manejaban los grupos de mercados emergentes –que para entonces casi siempre incluían a Europa del Este y Asia– de cinco de los principales bancos de Wall Street: Canel en UBS, Pablo Calderini en Deutsche

Bank, Miguel Gutiérrez en J.P. Morgan, Jorge Jasson en Chase y Juan del Azar en Merrill Lynch. Su trabajo se había sofisticado: ya no se dedicaban sólo a comprar y vender papelitos con la plata de sus jefes, sino que también se ocupaban de que hubiera cada vez más papelitos, es decir, que los gobiernos se endeudaran sacando nuevos bonos a la calle. También en este apartado fueron muy exitosos.

Mientras los cincuentones miembros de la primera generación empiezan a retirarse —ya casi ninguno trabaja en bancos: van dos o tres veces por semana a sus propios fondos de inversión, corren triatlones, buscan a sus hijos tras el entrenamiento de soccer—,

el panorama para los jóvenes de hoy es bastante más peliagudo. La Wall Street de los últimos años exige una base tan fuerte de ciencias duras que los argentinos, y los latinoamericanos en general, poco pueden hacer para competir con la tropa nerd de rusos, chinos e indios que pueden pasarse días desatando un logaritmo frente a las pantallas de sus terminales. Cuando había que ser cínicos y desconfiados, los argentinos reinaban. Cuando lo más importante era seducir clientes, contarles un chiste y palmearlos en la espalda, en un restaurante de Puerto Madero o en un *teibol dance* del Distrito Federal, los argentinos fueron los mejores de todos. Esta última

encarnación de Wall Street, la de la ingeniería financiera y los derivados hipercomplejos, ya no se adapta tan bien a los talentos rioplatenses. (No es fácil calcular cuántos son los argentinos de Wall Street, porque además depende de cuán estricta sea la medición: no es lo mismo ser un trader, protagonista principal de los mercados financieros, que un burócrata a cargo de las cuentas de residentes argentinos en el exterior. Por otra parte, en los últimos años muchos argentinos pasaron de los bancos, donde eran más visibles, a fondos de inversión, un trabajo menos institucionalizado que los hace difícil de cuantificar. Dicho todo esto, y después de una serie de cálculos con algunos de

los implicados, hemos llegado a la conclusión de que en los últimos diez años ha habido siempre, al mismo tiempo, entre 300 y 400 argentinos en Wall Street. No han sido siempre los mismos —unos volvieron a Buenos Aires; otros los reemplazaron—, pero la cantidad ha sido más o menos constante, con una ligera caída en 2002 y 2003.)

En los primeros meses después de mudarme a Nueva York, en 2004, me llamaba la atención, cuando hablaba con argentinos de Wall Street, la cercanía que habían tenido ellos con la crisis anterior y posterior a la renuncia de Fernando de la Rúa. En diciembre de 2001, yo no tenía deudas en dólares ni depósitos a plazo fijo y el saldo de mi

caja de ahorro era de 600 pesos; trabajaba en blanco en un diario de Buenos Aires y nunca tuve en mi billetera ninguno de los patacones provinciales: vi pasar el descalabro y sus soluciones casi como si no hubieran existido. Como el derrumbe de Argentina había tenido un importante costado financiero —el default de la deuda fue el huevo, la devaluación la gallina, o viceversa—, los golden boys se pasaron dos años enteros tomando decisiones relacionadas con el crac. Recuerdo ahora conversaciones con algunos de ellos en una cancha de fútbol-siete en Chinatown, un sábado al mediodía, mientras tomábamos gatorades azules después de perder

contra unos italianos gritones pero muy buenos, o en un restaurante japonés cerca de la estación de Grand Central, una tarde oscura de invierno, o en un balcón del Upper East Side sobre la avenida Madison, en una fiesta un viernes a la noche, cuando todavía fumábamos: pibes de mi edad o apenas más grandes que me contaban cómo en 2002 habían comprado “por chirolas” papeles en default —“Acindar, Telecom, Provincia de Buenos Aires, cualquier cosa, estaba todo regalado”— para venderlos más tarde al doble; economistas que recordaban cómo la madre les había pedido por favor que no dieran más entrevistas a Radio 10 y cómo estaban orgullosos de haberles

avisado a sus amigos de la infancia que sacaran sus ahorros del banco y guardaran dólares –“Algunos se compraron sus primeros departamentos gracias a mí”, se felicitaban–; y también el trader feroz que admitía sin culpas haber apostado a la caída de Argentina desde un año antes de la crisis y haber hecho “fortunas” con su decisión: “Es así, viejo. Yo no tengo poder para cambiar a dónde va el mercado, no tengo ninguna influencia. ¿Cuál es el problema?” Yo escuchaba estas historias bastante impresionado por las anécdotas y porque me parecía curioso cómo estos tipos, quienes en la interacción social de vino y empanadas parecían de lo más corrientes –tampoco descollaban con

pantalones cortos en el verde césped sintético—, podían transformarse de lunes a viernes en versiones sudamericanas de los *masters of the universe* de La hoguera de las vanidades, bulones financieros por los que alguien pagaba medio millón de dólares anuales y cuyos dedos apretaban botones que influían en la historia de su país. ¡Fascinante! Al final va a ser que no eran tan grises, pensé, dominando apenas el hervor de la envidia. (Cuando hable de ingresos, siempre serán brutos y anuales, por lo que hay que descontarles algo más de un tercio de impuestos para ver el neto. Además, siempre estarán incluidos el salario oficial, habitualmente modesto, y el

bono de fin de año, varias veces más grande.)

La excitación, por suerte, duró poco. Después de hablar con ellos, de visitarlos en sus oficinas, sus trading floors y sus casas, de escarbar apenas por debajo del resumen de grandes éxitos, pude respirar algo de sus vidas cotidianas, ese veneno que destruye mitos y matrimonios. Un día, poco después, volví a cruzarme con una cita de Gay Talese, un escritor y periodista norteamericano de la generación de Tom Wolfe y Truman Capote, que explicaba muy bien mis sensaciones. En Honrarás a tu padre, su biografía del mafioso Joseph Bonanno, Talese escribió:

Cuando el americano medio pensaba en la Mafia, generalmente pensaba en escenas de acción y violencia, de intrigas dramáticas y golpes de millones de dólares, ignorando completamente el tono de la vida cotidiana de la Mafia: una rutina de esperas interminables, tedio, escondites, consumo excesivo de cigarrillos, comer todo el tiempo, falta de ejercicio físico, hombres dormitando en cuartos con las persianas cerradas, aburridos hasta la muerte mientras intentan mantenerse vivos.

Los golden boys volvían a ser grises otra vez. Observados bajo la luz poco halagadora del día a día, no eran ni los miembros glamorosos de un jet-set financiero que tomaba sus decisiones con apatía entre sorbos de vino tinto y bolitas de queso azul, como yo había exagerado, ni tampoco parecían, según

el retrato de sus enemigos, los ladinos y poderosos conspiradores reunidos de madrugada en cenáculos secretos sobre cómo destruir la felicidad de los pueblos latinoamericanos.

Pinchados los globos de Argentina y Enron, el trabajo de la Wall Street actual se parece ahora al de una oficina cualquiera: el mercado, más maduro y transparente, es poco excitante; los países de América Latina no necesitan endeudarse, y los rusos y los chinos nos roban los mejores laburos. Así y todo, nunca se ha ganado tanto dinero como en la gran racha global iniciada en 2004. Ni siquiera en 1993, el año mítico de la primera edad de oro de Wall Street en la región. La primera generación, la de

Daniel Canel, construyó un mercado donde había un pantano y después dirigió a los que venían detrás suyo; la segunda, la de la crisis, se encontró con el mercado ya hecho, pero saboreó el irresistible caramelo de la influencia política; la tercera, la actual, está sometida a los modelos matemáticos y a la rutina, que es un castigo del éxito: su consuelo son los millones. En Wall Street siempre hay algo de dónde agarrarse. Nunca es todo pérdida.

Bienvenidos a Lanús

Es nueve de julio y el consulado argentino en Nueva York lo celebra con una exposición en miniatura de la

población del país: cuarenta millones de personas representadas por las mil que vinieron a festejar el Día de la Independencia y que en este momento abren sus bocas para dejarle paso a empanadas de carne y alfajorcitos de maicena. Están los pioneros de Queens, llegados en los 60, y su aire tanguero, aprendido en una Buenos Aires que ya no existe; los grupitos profesionales – publicitarios rebelde-chic, estudiantes de doctorado reos y barbudos–; familias trabajadoras que emigraron a Nueva Jersey en los 90, con sus pibes adolescentes agringados y en jogging; chicas rubias estudiantes de fotografía o teatro; veinteañeros chabones en musculosas negras, recién aterrizados,

que hablan y se ríen en voz alta; misteriosas señoras de pelo azul, llegadas hace tanto tiempo que nadie recuerda; albañiles aceitunados y achinados, sonrientes, con remeras a rayas horizontales y jeans celestes; hombrecitos semipelados en trajes grises, profesores o auditores, parados en una esquina, sin vino en sus vasos de plástico transparente. Wall Street, ausente o de incógnito: la reunión tiene muchos barrios y sabores, pero no los de las finanzas globales.

Desde 2005, el consulado se abre una vez por año a quien quiera venir. Antes, lo habitual era hacer un cóctel formal con diplomáticos extranjeros y argentinos notables de la ciudad,

ofreciendo las mismas empanadas y unos Malbecs un poco mejores. En el consulado dicen que la plebe no espantó a los ricos, sino que los atrajo: el festejo ha puesto a los ejecutivos y abogados de Manhattan al lado de los obreros y buscavidas de Queens, para que se25

miren, se pasen la bandeja de isla flotante y, si tienen algo que decirse, conversen. En ningún lado, mucho menos en Argentina, van a estar tan cerca unos de otros. Después se irá cada uno de vuelta a su ecosistema —uno pagará 50 dólares por un bife en un bistró de la avenida Lexington; el otro comerá un kebab de 5 dólares en la avenida Roosevelt—, sin cruzarse o recordarse el resto del año. Los

argentinos de Manhattan sólo van a Queens a comprar carne uruguaya a una carnicería de Jackson Heights –la importación de carne argentina está prohibida, por razones sanitarias, desde 2001– y a uno de sus rituales anuales favoritos: el U.S. Open de tenis, en septiembre.

En Nueva York y afueras hay alrededor de 50.000 argentinos, según los cálculos a ojo del consulado, que sabe poco de los indocumentados y también de los documentados que no han hecho el cambio de domicilio. (La delegación tiene jurisdicción sobre los ocho estados del Noreste de EE.UU., donde estima que hay unos 80.000 argentinos. En Miami y en España hay

más de 200.000.) De los que están ahora, una mitad llegó goteando entre los años 50 y 80 y la otra aprovechó, a fines de los 90, la combinación de peso argentino fuerte y visa waiver para huir de la recesión y la falta de trabajo. En 2002 se acabó el peso fuerte y volvió a ser obligatoria la visa de turista para entrar a Estados Unidos, lo que prácticamente detuvo el flujo inmigratorio. De hecho, en los últimos años ha bajado la cantidad de argentinos en el área de Nueva York. (Pocos exiliados políticos de la última dictadura eligieron Nueva York como destino. Los más conocidos son el genetista Víctor Penschaszadeh, ex investigador de la Universidad de

Columbia y fundador del banco de datos genéticos de Abuelas de Plaza de Mayo, quien una noche de 1976 se salvó por los pelos de ser secuestrado y escapó a Venezuela, y el escritor Tomás Eloy Martínez, que también hizo escala en Venezuela. En 2007, ambos volvieron a Argentina.)

En Jackson Heights (Queens), en una desabrida esquina rodeada de locales ecuatorianos y colombianos, está la muy pequeña Little Buenos Aires de Nueva York. Son tres restaurantes, una panadería y una peluquería. La peluquería, Le Figaro Barber Shop, fue la primera en llegar y, durante mucho tiempo, el centro espiritual del barrio. Su fundador y ex dueño es Carlitos

Lamberti, un peluquero que, sin saber muy bien por qué, invitado por un cuñado, se mudó en 1967 de Morón a Queens. Cuando nos juntamos a conversar, Lamberti se tomó un café y yo me comí un sándwich de milanesa fabuloso en La Cantina de Don Chicho, uno de los restaurantes. Después de casi 40 años en Estados Unidos, Carlitos dice que nunca comió en un restaurante que no fuera argentino y que eligió su condominio frente al mar en Boca Ratón, Florida, donde pasa la mitad del año, porque está cerca de un restaurante argentino. Estas declaraciones de porteñidad son habituales en los inmigrantes de la generación de Lamberti. Llevan la mitad de sus vidas

fuera del país pero son sus hinchas más fanáticos.

Frente a la peluquería hay un local vacío y descascarado que un grupo de sesentones argentinos y uruguayos alquila para pasar las tardes en compañía y mirar en una pantalla de 52 pulgadas las carreras del hipódromo de Belmont. Por la manera en la que festejan, parece haber en juego bastante más que la afición por el turf. Los más viejos hablan con un acento porteño que sólo recuerdo haber visto hace muchos años en blanco y negro en televisión. En la pared exterior del local, sobre Junction Boulevard, están pintados retratos de Carlos Gardel, José de San Martín y la Virgen de Luján.

En los 70 vivían 3.000 familias argentinas en Jackson Heights, dice Lamberti, pero con los años se han ido yendo todos a áreas más suburbanas, sobre todo de Long Island. En el local, un tipo canoso y cascarrabias con una voz como la del Coco Basile, dice que viene casi todos los días desde Long Island a chupar algo y conversar con “los muchachos”. Cuenta que en una época a la esquina le decían la “Esquina Maradona” y que había un cartel que decía eso: “Pero se cayó hace como 15 años y nadie lo arregló”. Para Lamberti, de 75 años, el momento más emocionante de la historia del barrio fue en junio de 1986, cuando Argentina ganó el Mundial de México y los festejos

cortaron el tráfico en las dos avenidas. “Éramos miles de personas. Nunca volvimos a cortar el tráfico”, lamenta. Los otros locales de la esquina son el restaurante-carnicería El Gauchito, tapizado con fotos de equipos de fútbol, y, enfrente, la panadería Río de la Plata Bakery, donde se hornean medialunas y facturas y se consiguen incunables como las bananitas Dolca y los bocaditos Cabsha.

Jackson Heights es un ejemplo, pequeño pero de manual, de cómo se forman las redes de inmigración: primero llega un Carlitos que planta la bandera; después viene otro, amigo de un amigo, que a su vez trae a sus sobrinos, quienes a su vez reciben a

otros desconocidos recomendados por parientes o vecinos. Durante mucho tiempo, la mayor red de inmigración argentina en Nueva York fue de mendocinos, quienes desde la década del 70 están ampliamente sobrerrepresentados en la comunidad local: Mendoza tiene alrededor del 4% de la población del país, pero sus emigrantes neoyorquinos son casi un cuarto de los argentinos en la ciudad. Era inmigración clásica de clase obrera: le pagabas a alguien para que te lleve, te traiga, te disfrace de gaucho en un aeropuerto de Canadá y te deposite en algún lugar de Nueva Jersey. Hay dos ciudades en este estado, el vecino pobre de Nueva York, donde se han acumulado

mendocinos y argentinos desesperados de las últimas oleadas: Union City y Perth Amboy, ninguna de ellas pintoresca o apacible. Sobre el origen de los argentinos de Perth Amboy circulan historias que todo el mundo repite pero nadie puede comprobar sobre unos gerentes argentinos, en la década del 40, que manejaban astilleros en la zona y que empezaron a traer compatriotas para trabajar con ellos. Si existieron estos ejecutivos navieros, no han quedado muchos rastros.

En Manhattan o Brooklyn, las cosas son distintas, porque la inmigración no es dolorosa sino excitante —muchos vienen a estudiar o enviados por empresas— y porque es de una persona a

la vez. Cuando les pregunto a los inmigrantes de clase media si creen que existe una comunidad argentina en Nueva York, todos responden que no, que lo que existe son las personas que uno conoce y nada más. Después de la crisis, los argentinos de Wall Street intentaron agruparse y crear una sensación de comunidad. Un contador recibido en la UCA que trabaja desde hace más de una década en Morgan Stanley fue uno de los impulsores: “Yo veía a mis amigos italianos y españoles que se la pasaban haciendo *charities* para juntar plata. Venía el Príncipe, venía Berlusconi, y yo decía la puta madre, los argentinos tenemos que hacer algo para levantar nuestro profile,

nuestra presencia, hacer algo divertido”. El grupo se bautizó como la Argentine-American Society of New York y organizó dos cenas-galas benéficas con shows de tango, una en el Hotel Waldorf Astoria y la otra en el Rainbow Room del Rockefeller Center, para 400 personas. Juntaron algo más de 100.000 dólares, con los que compraron 14 ambulancias que enviaron a Argentina. El impulso caritativo duró poco: el nuevo gobierno de Néstor Kirchner, arisco desde el primer día con el mundo financiero, destituyó en mayo de 2004 al cónsul que había festejado sus donaciones y lo reemplazó por el periodista Héctor Timerman, que no les hizo mucho caso. “Nos hemos replegado

a cuarteles de invierno hasta que cambien un poco los humores”, dice el director ejecutivo de Morgan Stanley.

Hace no mucho fui con mi amigo Ricardo a una fiesta en el segundo piso de Novecento, el más conocido de los restaurantes argentinos de Manhattan. Hasta hace algunos años, uno de los rituales de los argentinos de Wall Street era ir los domingos a ver Fútbol de Primera a Novecento, que tenía una antena parabólica que captaba todo. Ahora lo ve cada uno en su casa gracias a la televisión por cable. (No hay restaurantes realmente argentinos en la ciudad: siendo la argentina una cocina mucho más de materias primas que de recetas secretas, la ausencia de carne

pampeana, reemplazada por la de vaquitas uruguayas o neocelandesas, le quita algo de gracia al asunto. Entonces uno va a Novecento, a Pampa o a Buenos Aires y come empanadas, milanesas, flanes: actores simpáticos pero de reparto.)

Un jueves de marzo, a las ocho y media de la noche, subimos la escalera y nos encontramos con medio centenar de argentinos empuñando porrones de Quilmes de 7 dólares, transpirando y gritando estribillos de La Bersuit. Había argentinos publicitarios, argentinitas traductoras y argentinos albañiles. Las tres primeras canciones de DJ Sebastián fueron Tomo para no enamorarme, Mi novia se cayó en un pozo ciego y La

guitarra, de Los Auténticos Decadentes. La gente las bailaba como se baila el rock argentino desde hace una década: dando saltitos y sacudiendo una mano en alto, como alentando a un equipo de fútbol.

La fiesta la organizaba el Centro de Estudiantes y Graduados Argentinos de Nueva York (CEGA), un grupo de intenciones nobles y objetivos difusos que en los últimos años ha sido uno de los más activos de la comunidad local. El CEGA ha relajado el perfil elitista de su nombre —sus primeros miembros habían estudiado todos en universidades de EE.UU.— y ahora acepta a prácticamente cualquiera que tenga ganas de anotarse (ni siquiera hay que

ser argentino). Tras un rápido análisis sociológico sobre los participantes de la fiesta, lo primero que dijo Ricardo, agrio economista jefe de Wall Street, fue: “¡Bienvenidos a Lanús!” Como si dijera “Bienvenidos a Queens”. Los de Manhattan son así. El East River como el Riachuelo, frontera física, cultural y galáctica: aquel lado es otro planeta.

Tradeando en el Far West

En el sexto piso de un oxidado edificio de North Miami, un hombre de 71 años revuelve entre sus archivos. Mueve cajas de un lado a otro, mira con atención un grupo de carpetas amarillentas, resopla y las vuelve a guardar. Frustrado, llama a gritos a su secretaria y única empleada:

—Roxanne, ¿dónde está la caja con

las conferencias de 1986 y 1987? —dice en inglés.

Roxanne, aburrida y cansada, frena en el marco de la puerta y dice:

—No lo sé, Míster Schubert. Tiene que ser alguna de éstas.

Si uno tuviera que adivinar la profesión de Martin Schubert, nunca diría que es un financista experto en bonos latinoamericanos. Antes diría vendedor de joyas en una casa de empeños, o manager de un campeón de box de hace cincuenta años. Esta mañana de febrero, Schubert lleva puesta una camisa violeta brillante, anillos dorados en cuatro dedos y el pelo teñido de negro menos en el centímetro más pegado al cráneo, que es

completamente blanco. Sonríe casi siempre, mostrando una dentadura que probablemente le ha costado miles de dólares, y habla con un pegajoso acento neoyorquino, como si masticara una enorme bola de chicle.

—Yo fui el primero. Después vinieron los argentinos y algunos otros, pero yo fui el primero.

Este hombre flaco e inquieto, que sobrevive en una oficina vieja y desordenada de un barrio de medio pelo de Miami, no parece el fundador del mercado de deuda latinoamericana. Pero lo es. Lo dice él mismo y lo confirman sus competidores. En 1983, meses después de que varios países de América Latina dejaran de pagar las

enormes deudas que habían acumulado en los diez años anteriores, Schubert se dio cuenta de que había bancos dispuestos a desprenderse de algunos préstamos y aceptar otros como parte de pago. Eso empezó a hacer: a cada banco le gustaba más un país que otro —los japoneses, por ejemplo, odiaban a Chile; los alemanes compraban cualquier cosa de Chile— y Schubert entonces iba y armaba trueques de préstamos, llamados *swaps*. Si una deuda era objetivamente más confiable que la otra, entonces el dueño de la deuda de peor calidad endulzaba el trueque con algo de efectivo. No había precios consensuados, todo se decidía en el momento. Schubert, en el medio, se

quedaba con entre el 1% y el 2% del total.

Schubert se hizo moderadamente famoso en el mercado con un negocio que le presentó en 1983 su primer empleado, un joven argentino llamado Ignacio Álvarez de Toledo, cuyo padre, José María, era en ese momento el embajador de la dictadura argentina en el Vaticano. Álvarez de Toledo tenía veintipocos años y había trabajado para Schubert desde Buenos Aires, cuando el futuro rey de los préstamos basura todavía estaba en Rosenthal & Rosenthal, el mayor sindicador no bancario de préstamos a América Latina. (En los años anteriores a la crisis de 1982, la forma más habitual de

endeudamiento eran los préstamos sindicados: alguien gestionaba el préstamo con el gobierno y después distribuía pedazos entre decenas de bancos. Más de 500 bancos de todo el mundo le prestaron plata a América Latina en esos años.) Cuando en 1983 se enteró de que Schubert dejaba Rosenthal & Rosenthal para abrir su propia empresa, Álvarez de Toledo, que vivía en Buenos Aires y se acababa de casar, lo llamó y le pidió trabajar con él. Juntos formaron el primer modelo de parejas financieras que luego se haría habitual en el negocio de la banca de inversión en América latina: el trader de barrio, pícaro, con alma de comerciante y experto en los movimientos del

mercado, y el elegante banquero de familia pa-33

tricia, cuyos buenos modales y contactos sociales se ocupaban de la relación con los clientes.

Álvarez de Toledo le llevó a Schubert la preocupación de Aeritalia, una filial del grupo Fiat que le había vendido aviones militares por 160 millones de dólares a Venezuela y quería sacarse de encima los pagarés del gobierno venezolano. La recién estrenada oficina de Schubert en la Avenida Madison aún no tenía muebles: sobre el piso había tres teléfonos, una computadora Apple Macintosh, sillas y una pequeña mesa. Desde allí, Schubert armó un complejo sistema de swaps que

les daba a los pagarés un rendimiento del 13% anual. Convenció al gobierno de Venezuela para que escribiera una nota donde prometía no defaultear el capital de los pagarés, vendió los papelitos a un grupo de bancos estadounidenses y le dio a Aeritalia, con un descuento, el efectivo que necesitaba. La operación puso en el mapa a Schubert, quien durante casi dos años disfrutó de un casi monopolio del mercado. Lo que él vio primero —que los préstamos a América Latina valían menos que su valor nominal y que pronto habría compradores y vendedores dispuestos a armar un mercado— lo vieron después los propios bancos que le habían prestado a los países.

“Yo era el Llanero Solitario”, dice Schubert, un poco orgulloso y otro poco triste. En una foto de la revista Forbes, en 1987, aparece como un Magic Johnson judío –pantaloncitos pegados a los muslos, medias hasta las rodillas, afro ensortijado– picando una pelota de basquet en una cancha de cemento del West Side de Manhattan. Inclinado hacia delante, mira muy serio hacia un aro fuera de cuadro. Era su momento de gloria, cuando el negocio de la deuda latinoamericana era todavía un oscuro callejón para marginales en el que los banqueros de verdad habían preferido no meterse.

Pero todo cambió, para Schubert, para Wall Street y para casi todos los

países de América Latina en esos mismos meses. En mayo de 1987, Citibank pasó a pérdida 3.000 millones de dólares de sus préstamos a América Latina, un tercio del total. Esto quería decir que Citibank, por lejos el mayor acreedor de América Latina –pero no de Argentina, que le debía a Manufacturer’s Hanover más que a nadie–, admitía que sus préstamos a la región no valían lo que decían los papeles sino mucho menos. J.P. Morgan ya había estado haciendo lo mismo, pero de a poco y con bajo perfil, como todo lo que hacía J.P. Morgan. El presidente de Citibank, John Reed, en cambio, lo anunció en conferencia de prensa. Todos los bancos que no lo habían hecho se vieron

obligados a admitir su derrota y a arruinar sus resultados del trimestre (y del año) por culpa de América Latina. (A los bancos se les pide que pasen a pérdida sus préstamos en mal estado para sincerar la situación: sufren una vez una pérdida millonaria, pero después quedan liberados para hacer con esos préstamos lo que quieran. Es decir, Citibank dijo que un tercio de sus préstamos valían cero dólares, y entonces podía salir a venderlos: los 20 o 30 centavitos por dólar que obtuvo después, encajándoselos a fondos aventureros y millonarios latinoamericanos o usándolos para pagar privatizaciones de empresas fueron, a partir de ese momento, pura ganancia.)

La inexplicable escalada del endeudamiento de América Latina en los años anteriores había tenido mucho que ver con el precio del petróleo. La deuda de los países de la región se multiplicó por un poco más de diez entre 1970 y 1981 (de 22.000 millones de dólares a 223.000 millones de dólares) y el precio del crudo saltó en la misma proporción, después de una guerra y dos crisis, de los 3 dólares que costaba en 1970 a los 35 dólares de 1981. También se multiplicó por diez el tamaño de los bolsillos de los jeques árabes, quienes se aliviaron del peso descargando los fondos en bancos de todo el mundo. Los bancos agradecieron el gesto, pero enseguida se dieron cuenta de que tenían

que hacer algo con esa plata, porque a los árabes les tenían que pagar intereses, como a cualquier depositante. Aquí es donde aparece América Latina, que llevaba treinta años mirándose el ombligo sin preocuparse mucho por lo que pasaba en el resto del mundo. Argentina y sus vecinos necesitaban plata, porque tenían problemas de inflación y de financiamiento y estaban podridos de los tecnicismos y los maestros ciruela del Fondo Monetario Internacional, que sólo prestaba dinero a quienes prometían portarse bien. Los bancos no hacían preguntas: escribían el cheque, pedían un interés que en ese entonces parecía razonable, de entre 5% y 7%, y nunca decían que no. Los

bancos, por su parte, se justificaban diciendo que el crecimiento de América Latina en los veinte años anteriores había sido bastante bueno y citaban una frase del entonces presidente de Citibank, Walter Wriston, que está enmarcada en la sala principal del museo de pronósticos errados: “Los países no quiebran. La infraestructura está allí, los recursos naturales están allí. Sus activos siempre serán mayores que sus deudas, que es el motivo técnico que produce una quiebra. Eso los hace muy diferentes de una empresa”, dijo Wriston, cuyo nombre hoy aparece casi siempre pegado a esta frase, pese a que dirigió Citibank durante casi 30 años y fue durante décadas el banquero más

influyente del mundo.

Entre 1974 y 1982, Argentina pidió prestados 32.000 millones de dólares, tres veces más que su déficit comercial. ¿Por qué? No está del todo claro. Las explicaciones más en boga en los últimos años vinculan al terrorismo de Estado y la multiplicación de la deuda como parte del mismo plan maestro de la Junta Militar para destruir la Argentina revolucionaria e igualitaria de entonces. Es una teoría que habla demasiado bien de la materia gris de los militares. Los préstamos de los bancos dan la impresión de haber sido una bola de nieve en la que el ministro de Economía, José Alfredo Martínez de Hoz, se refugió cuando era pequeña,

pensando que podía controlarla, porque era dinero barato y fácil, y que después, como ocurrió con casi todos los aspectos de su plan económico, se le fue de las manos.

Tampoco está claro en qué se gastó la plata. En México, el endeudamiento coincidió con un tremendo aumento de la fuga de capitales: probablemente algo del dinero, corrupción mediante, terminó en las manos equivocadas. En Brasil, el consenso es que los préstamos se usaron más o menos para cosas reales, como infraestructura y proyectos productivos. La Argentina de Martínez de Hoz, mientras tanto, desperdició cientos de millones de dólares en combatir la inflación con un tipo de cambio bajo,

táctica que provocó los dos años de borrachina falsa prosperidad conocidos como plata dulce. Hubo algunas obras de infraestructura —a los militares les gusta el hormigón: autopistas de Buenos Aires, los estadios del Mundial, la represa de Salto Grande— y también los miles de millones que pidieron prestados las empresas estatales, a las que hacía poco se les había dado autonomía financiera. Además, el Estado, con Martínez de Hoz y después, perdió fortunas difíciles de medir con los seguros contra devaluaciones que dio a las empresas privadas endeudadas en dólares, más conocidos como seguros de cambio. En una biografía de casi mil páginas sobre Wriston, el autor pone en

boca del presidente de Citibank una hipótesis de la que se ha hablado poco: “Argentina se fue a la bancarrota financiando la guerra [de Malvinas]. Gastaban como marineros”. Así huía el régimen, usando la deuda y dos islas del Atlántico como nafta y droga —la plata dulce, la euforia nacionalista— para crear trucos de supervivencia.

Más difícil de entender es que los bancos no tuvieran ningún sistema que les hiciera saltar las alarmas. Reed, el sucesor de Wriston, vivió en Argentina desde los seis a los catorce años, a fines de los 50, y tiene una frase desoladora para explicar los arreglos de los banqueros con la dictadura: “Los bancos le prestaron mucho a Argentina, cuando

Martínez de Hoz era ministro, porque era muy conocido y a todo el mundo le caía bien”. En *The House of Morgan*, una extraordinaria biografía de John Pierpoint Morgan y de sus bancos, Ron Chernow le hace decir a un ejecutivo anónimo de J.P. Morgan que había participado de las negociaciones con Argentina: “Había muchos préstamos inescrupulosos, mucho forzar préstamos en las gargantas de estos países. Hacíamos cualquier cosa por cerrar un préstamo con un gobierno”.

Un día antes de poner pie en Malvinas, Argentina le debía 1.300 millones de dólares a Manufacturer's Hanover, un anticuado y tambaleante banco neoyorquino que nunca se

recuperaría de sus problemas en América Latina, 1.100 millones de dólares a Citibank, 900 millones de dólares a J.P. Morgan y 850 millones a Chase Manhattan, entre otros cientos de bancos de todo el mundo. El chorro se cortó la misma noche de la invasión: ya nadie le prestó un dólar más. Para cuando terminó la guerra, en junio de 1982, Argentina ya tenía pagos atrasados por 2.000 millones de dólares.

Dos meses después, el secretario de Hacienda de México viajó a Nueva York y dijo que su país dejaba de pagar sus vencimientos. La bonanza burbujeante de fines de los 70 se había secado de golpe: Estados Unidos triplicó las tasas de interés para tratar de calmar su

propia inflación y tuvo éxito, pero al precio de provocar una durísima recesión. Fue un doble golpe para las economías latinoamericanas: las amigables tasas flotantes de fines de los 70 treparon a casi 20% en 1981, y la recesión hundió a las materias primas en sus precios más bajos desde la Gran Depresión. Además, el dólar se apreció contra todas las monedas del mundo, haciendo que los préstamos latinoamericanos, todos en dólares, se hicieran aún más difíciles de pagar. De un día para el otro, bancos y gobiernos se quedaron desnudos y mirándose unos a otros, ya sin ganas de compartir la cama ni de explicar qué había pasado.

El resto de los 80 fueron agotadores

para Argentina. Los gobiernos, los democráticos y los otros, pasaron la década negociando y renegociando, pidiendo y consiguiendo postergaciones de tres meses, de seis meses; redactando notas con promesas de pago, emitiendo decenas de papelitos con siglas de nombres en inglés —estaban los GRA, los TCA, los NMF, los MYRA, las *promissory notes*—, pidiendo plata al 20% sólo para poder pagar intereses atrasados. Todo esto creó una maraña de nombres y —aquí viene una hermosa palabra de la jerga bancaria— reconciliaciones (determinar, cuando se reestructuraban los préstamos, quién era dueño de cada pedazo) que transformó a la deuda en un objeto opaco cuyos

detalles el público desconocía y los mismos banqueros y gobiernos tenían problemas para domesticar.

En esa época, pocos hablaban de perdón de deuda. Citibank, J.P. Morgan y los demás, que tenían sus propios problemas en Estados Unidos por culpa de la recesión y una serie de escándalos locales, también por malos préstamos, querían cobrar todo, o por lo menos mantener la ficción de que podían hacerlo. Citibank le había prestado a América Latina casi el doble de su patrimonio neto; Manufacturer's Hanover, algo menos del triple; Bank of America, Chase Manhattan y J.P. Morgan —que todavía operaba con su viejo nombre de Morgan Guaranty—,

algo menos, alrededor de una vez y media. Los bancos hacían cualquier cosa para evitar que la deuda de Argentina entrara en la categoría de “non-performing” —los pagos con atrasos de más de tres meses—, porque eso los obligaba a anotarla en sus balances y a declarar pérdidas en un momento en el que estaban muy débiles (la acción de Citibank, que a mediados de 2007 rondaba los 50 dólares, en los 80 había bajado a menos de 8 dólares). Entonces convencían a los países para firmar rescates y refinanciaciones cada vez más esotéricos.

El 31 de marzo de 1984, por ejemplo, el recién llegado gobierno de Raúl Alfonsín en Argentina tenía que

pagar un vencimiento de 500 millones de dólares, cuya fecha original había sido el 31 de diciembre del año anterior. El gobierno había arrancado su gestión haciéndose el guapo con el tema de la deuda y por eso decía que no iba a pagar hasta que los bancos no redujeran sus pretensiones. Para algunos de los 25 bancos estadounidenses que debían repartirse aquella plata, el patoteo de Argentina no era un detalle: una nueva falta de pago gatillaría el rótulo de “non-performing” y se chuparía hasta el 40% de sus ganancias del trimestre. Empezaron las reuniones entonces, en Punta del Este, durante una conferencia del Banco Interamericano de Desarrollo. En el Hotel San Rafael —que también era

un casino: timba prosaica en la planta baja; timba internacional en los salones sobre Playa Brava—, se sentaron el ministro argentino Bernardo Grinspun, un tipo peleón y cabezadura, y Bill Rhodes, vicepresidente de Citibank y representante de los demás bancos. Firmaron, horas antes del límite, un insólito acuerdo en el que Argentina sólo pondría 100 millones de dólares, los bancos otros 100 millones en préstamos nuevos y cuatro países — México, Brasil, Venezuela y Colombia, de los cuales todos menos Colombia tenían sus propias mochilas de deuda llenas de adoquines— aportarían los otros 300 millones de dólares. Respiraron los bancos y también los

argentinos, pero todos seguían viviendo como los alcohólicos en recuperación: día a día, sin hacerse preguntas incómodas.³⁹

Para estos bancos, sus tropiezos latinoamericanos eran especialmente humillantes entre los muchachos de su barrio, el sur de Manhattan: mientras los agrandados y juveniles bancos de inversión se llenaban de plata gracias a los nuevos negocios de moda en Wall Street —las fusiones y adquisiciones (Goldman Sachs, Morgan Stanley), el trading de bonos hipotecarios (Salomon Brothers) y los bonos basura (Drexel Burnham)—, sus primos calvos y acartonados, los bancos comerciales, no sabían cómo hacer para demorar los

síntomas de senilidad. En aquellos años, los jóvenes que salían de las escuelas de negocios no querían ir a los bancos comerciales como Citibank o J.P.

Morgan: prestar plata era un negocio aburrido, paleozoico, gestionado por provincianos de universidades mediocres y poca ambición. El futuro estaba en la emisión de bonos y acciones y en la consultoría de fusiones, operaciones relativamente nuevas en las que los bancos comerciales legalmente tenían prohibido entrar. (Las reglas se empezaron a suavizar en esos años y se abolieron del todo a fines de los 90.)

Los banqueros que negociaban con Argentina y los demás países lejos estaban en ese momento de ser las

estrellas del mercado financiero: los grandes bancos comerciales eran vistos como moles ridículas sin imaginación ni coraje, paquidermos deprimidos y obsoletos que ofrecían a sus ejecutivos vidas seguras pero grises, sin nada de la explosiva adrenalina que prometían los bancos de inversión.

Los años siguientes fueron malísimos para todos. Se negociaba mal, emitiendo papelitos de colores y acumulando deudas nuevas, porque los bancos seguían prestando plata para pagar intereses y disimular los defaults. Las reuniones del comité de bancos en Nueva York las pagaba el país deudor, que se hacía cargo de los pasajes en avión de los japoneses y los europeos,

los cuartos de hotel, el mini-bar y todos los demás gastos. Cada reunión costaba 200.000 dólares y muchas no servían para nada. La cuestión de fondo, que casi nunca se discutía, era decidir si Argentina tenía un problema de solvencia o de liquidez. El gobierno decía que era de solvencia, que Argentina estaba quebrada y que la deuda era imposible de pagar. Los bancos insistían en que el problema era de liquidez, que el país necesitaba todavía más plata para aguantar la mala racha y que después todo iba a estar bien. (El debate solvencia-liquidez volvería en 2001, pero con las posiciones al revés. El ministro Domingo Cavallo decía que Argentina

tenía un problema de liquidez, que debía aguantar un chaparrón pasajero de mala suerte, mientras buena parte del mercado y de los economistas empezaban a recomendar un default con reestructuración de deuda.)

En esos equipos de negociaciones no había argentinos y sólo un par de latinoamericanos del lado de los bancos. Los de Wall Street, según cuentan testigos de aquellas reuniones, eran en general tipos austeros y sin sentido del humor de la América profunda, que trabajaban en bancos como podrían haber sido gerentes intermedios de cualquier otra empresa. Sus cerebros, de todas maneras, estaban divididos, como los de todos los banqueros, entre la

lealtad a la compañía y la tentación por maximizar el bono de fin de año.

Claudio Loser, un economista argentino que llegó a ser director para toda América del FMI, recuerda cómo en los 80 las conversaciones cambiaban de tono en cada último trimestre: “Su motivación era ver cómo iba a terminar el año, preocupados por su bono. Estábamos negociando en octubre o noviembre y a ellos les importaba qué era lo que iba a pasar en diciembre, cuando se cerraba el ejercicio. Esto que te digo no es un estudio científico, pero la impresión era muy fuerte”, dice Loser.

Murga de capitales

Mientras ministros y banqueros se felicitaban en público y se apuñalaban en privado, un grupo de marginales de Wall Street empezó a juntar las moneditas que Wall Street y los gobiernos iban dejando caer en el piso. Primero en silencio, porque nadie sabía bien cómo registrar la operación sin violar las leyes, y después a los gritos, algunos bancos, sobre todo los japoneses, dieron señales en 1983 de que estaban dispuestos a perder plata con tal de sacarse de encima la deuda de los países en peor estado o con menos ganas de pagar. Schubert, nacido y criado en Brooklyn, la hermana obrera de la Manhattan farandulera, siempre se sintió más cómodo en el borde del

mercado que en el centro. Él fue el primero en detectar el murmullo por debajo de los discursos públicos. Poco después se sumaron otros. La oficina en Nueva York del Banco Río, propiedad entonces de la familia Pérez Companc, empezó a hacer swaps similares a los de Schubert. A cargo de la oficina estaban un ítalo-norteamericano, Jack Di Filippi, y un argentino llamado Roberto Ruiz, que una década más tarde sería accionista minoritario del CEI, el grupo que reunía las participaciones en empresas argentinas de Citibank. En 1983, apenas hubo intercambios: 500 millones de dólares, según los cálculos de Schubert, que tenía casi la mitad del mercado. Se multiplicaron a 2.000

millones en 1984 y a 5.000 millones de dólares en 1986, cifras razonables pero insignificantes frente a los 380.000 millones de dólares en préstamos pendientes de América Latina.

Hasta 1987, más que un mercado lo que había era un engorro. Después de cada operación —vos me das 2 kilos de México y un paquete de Perú, yo te doy 1 kilo de Argentina, 800 gramos de Venezuela y unos pesos en efectivo—, había una ceremonia oficial: llegaban los abogados con contratos como ladrillos, se firmaba y se decían palabras alusivas. Y se mantenía la parodia de que todos los préstamos valían el 100% de su valor nominal. Cuando se dieron por vencidos y

admitieron en sus balances que los préstamos valían muchos menos, los bancos empezaron a vender pequeñas porciones a precios que iban desde los 8 centavos por dólar para los países más reacios o incapaces de pagar (Perú, Nicaragua) hasta los 50 o 60 de quienes renegociaban todo el tiempo y parecían hacer un esfuerzo (México, Brasil).

Al principio, los únicos compradores eran los bancos mismos, que se intercambiaban figuritas para emprolijar sus carteras de riesgo. Muy rápido, sin embargo, aparecieron dos vías para canalizar los préstamos hacia fuera del grupo inicial. Una fue el dinero de la “fuga de capitales”, la plata de empresas y familias ricas

latinoamericanas que había viajado hacia Nueva York —a veces legalmente, a veces usando complicados trucos financieros, a veces sin dejar rastro— en los años anteriores. Los millonarios latinoamericanos con dinero en el exterior fueron los primeros grandes compradores de la deuda impaga de sus propios países. Los bancos les dieron la bienvenida, no sólo ofreciéndoles los títulos sino también prestándoles dinero para multiplicar por cuatro o cinco el monto de la apuesta. Un estudio de entonces publicado en el *Wall Street Journal* señalaba que hasta 1991 el 40% de los compradores eran los dueños de los US\$ 170.000 millones fugados de sus países. En los casos de Brasil y

Argentina, “la proporción ha sido aún mayor”.

La otra vía fueron los programas de conversión de deuda, que, con México y Chile como pioneros, permitían a empresas locales y multinacionales construir fábricas con deuda comprada a su precio real y vendida a los bancos centrales a un precio mucho más alto. Para los países, estos programas tenían dos ventajas –se reducía un poco la deuda y se construían fábricas– y una importante desventaja: se la pasaban imprimiendo pesos inflacionarios para compensar a las compañías participantes. El banco holandés NMB (hoy ING), uno de los más activos en los 80 en América Latina, compró a un

futbolista brasileño con títulos de la deuda, pagando el 30% de su precio en efectivo, y lo cedió al Ajax de Amsterdam, el club más importante de su país. Cuando le pregunto a Schubert quién tuvo la idea de usar la deuda como moneda, duda unos segundos, como evaluando quién podría enojarse con su respuesta:

—Yo —dice, finalmente, pero no muy convencido.

El gobierno de Alfonsín presentó en octubre de 1987 su propio programa de conversión de deuda, calificado en general como más restrictivo y burocrático que el de otros países. En su primer año, el programa canalizó unos modestos 785 millones de dólares, y eso

que los ejecutivos de las compañías y sus socios banqueros habían encontrado formas rebuscadas, por decirlo finamente, para aprovecharlo. Un trader que todavía hoy está en Wall Street recuerda aquellos años con algo de nostalgia y el pavor por la facilidad con la que se podían torcer las reglas. En su oficina, se inclina sobre el escritorio, agarra una hoja de papel y empieza a dibujar diagramas y flechitas, mientras me va explicando:

—Venían, ponele, los Vicentín, los Quilmes, que querían hacer fábricas nuevas. Compraban estos papeles en el mercado, se los llevaban al Banco Central y le decían: “Acá tenés un millón de dólares que a mí me salió 19

centavos”. El BCRA te decía: “Yo no te los pago a 100, te lo voy a pagar a 60, pero no te doy dólares, te doy australes, que te voy depositando a medida que vos vas avanzando en la obra”. Qué pasaba: era muy gracioso, porque todas las empresas ya tenían los proyectos terminados o casi. Se llevaban fotos viejas y en el ministerio coimeaban a los pibes de jerarquía intermedia para que los anotaran en el programa. Así empezó. ¿Esto que hacía? Generaba demanda para el papel, que entonces iba subiendo a 20, 21, 22 centavitos.

En esta segunda etapa del mercado —después de los swaps iniciales, ya con precios reales—, florecieron las mesas de trading de Buenos Aires y Nueva

York. Buenos Aires tenía tradición y espíritu fértiles para la timba: el caos financiero de fines de los 70 y principios de los 80 había educado y endurecido a los jugadores locales, que se creían invulnerables y se animaban a tradear –pronunciándolo *treidear*, según el spanglish de su jerga híbrida, como sus derivados *tradeando* (treideando), *trading* (treiding) y *tradeable* (treideable)– cualquier cosa. Buenos Aires tenía también el mercado de Bonex, lo más parecido que había en América Latina a una plaza financiera líquida y con reglas de buena conducta más o menos aceptadas por todos los participantes. (Un mercado es líquido cuando uno puede vender sin problemas

—rápido y en forma anónima— lo que acaba de comprar, sin negociaciones y sin afectar el precio del bono.) En la capital argentina había alrededor de 50 filiales de bancos extranjeros, reabiertas durante la dictadura después de que el presidente Juan Perón los había obligado a venderlas en 1973. Algunas eran más serias y orgánicas, como J.P. Morgan y Citibank, que funcionaban como bancos reales y tenían mucho contacto con sus casas matrices en Nueva York, a donde enviaban cada año a sus cachorros más prometedores a programas de entrenamiento. Otras, en cambio, eran poco más que una oficina y una central telefónica con la que comprar y vender papeles. Había

muchas filiales no sólo porque la volatilidad de aquellos años prometía riqueza instantánea para cualquiera que acertara la mitad más una de sus apuestas, sino también porque había muchos más bancos que ahora: J.P. Morgan, Chase Manhattan, Chemical Bank y Manufacturer's Hanover tenían todos subsidiarias importantes en Argentina; hoy, después de tres fusiones, son parte de la misma empresa.

En Wall Street, J.P. Morgan tomó una rápida ventaja con respecto a sus rivales, no sólo en el volumen de operaciones sino también en sus esfuerzos por hacer crecer el mercado de deuda latinoamericana, por entonces considerado en Wall Street como el

Lejano Oeste del mundo de las finanzas: un terreno sin ley, para forajidos, donde cada día se podían ganar o perder fortunas. J.P. Morgan envió en 1985 a Nueva York a Martín Benegas Lynch, que había sido el jefe de la mesa de Buenos Aires y quien fundó, en un rincón del departamento de América Latina, un pequeño grupo de trabajo al que llamó Loan Transaction Unit (o Unidad de Transacción de Préstamos). Poco después trajo desde Buenos Aires a su protegido, Daniel Canel, un enérgico contador de 30 años que en la década siguiente se convertiría en uno de los dos o tres argentinos más exitosos de Wall Street.

No se usaba todavía el concepto de

“mercados emergentes”, optimista y bienpensante, sino los más académicos “Third World Debt” (Deuda del Tercer Mundo) o “LDC Debt”, la deuda de los Less-Developed Countries, los países menos desarrollados. Se suele atribuir el nombre “mercados emergentes” a Antoine von Agtmael, un economista holandés que trabajaba en la Corporación Financiera Internacional, el brazo de inversión privada del Banco Mundial, y que en 1987 llamó así a un fondo para invertir en bolsas de países no desarrollados. Al principio sólo se aplicaba a las bolsas, y el mundo de la deuda seguía usando LDC Debt. Con los años, sin embargo, se dieron cuenta de que, si querían seducir a los fondos de

pensiones y otros inversores con mucho dinero y pocas ganas de quemarse las pestañas, “mercados emergentes” era un título mucho más positivo y vendible.

Argentina, mientras tanto, seguía negociando con los bancos y con el FMI: el país pasó los 80 “entre parches y waivers, con compromisos que no se podían cumplir”, según un funcionario del gobierno de Alfonsín. Después del acuerdo de diciembre de 1984, que posponía vencimientos por 10.000 millones de dólares a cambio de nuevos préstamos y objetivos de déficit e inflación (que no se alcanzaron), el gobierno firmó otra gran refinanciación en 1987, también con el referato del FMI. En cada uno de estos acuerdos,

Argentina reemplazaba los préstamos originarios por unos títulos llamados GRAs (Guaranteed Refinancing Agreement, o Acuerdo Garantizado de Refinanciación), que eran más fáciles de comprar y vender en el mercado. Había otras siglas y otros instrumentos, e incluso había 31 tipos distintos de GRAs: del gobierno nacional, de las provincias, de los quebradísimos bancos provinciales, de las empresas estatales. Las refinanciaciones duraban poco, porque la inflación se las comía y las hacía impagables en pocos meses: “Cada 90 días parecía que nos caíamos al abismo”, dice un negociador argentino de aquella época. En octubre de 1988, Argentina dejó de pagar y no

volvió a hacerlo hasta casi dos años después.

Sentado en la sala de reuniones de su consultora en Buenos Aires, Daniel Marx traba las manos detrás de la cabeza y, con un suspiro, se queda callado. Hablar de los 80 lo pone de mal humor. Mira a través de la pared-ventana de vidrio transparente, hacia la Plaza Roma, el Luna Park, el edificio del diario La Nación. Es el atardecer de un viernes de verano. Afuera, la gente sale de sus oficinas y se amontona en las paradas de los colectivos sobre la Avenida Leandro Alem. Otros vegetan sobre el césped, ajenos a las excavadoras del gobierno que hacen temblar el suelo. “Era lo que ellos, los

bancos, llamaban short leash [rienda corta]. Te doy plata unos meses, me la devolvés, te la vuelvo a dar. La verdad que me parecía una cosa completamente desgastante, poco productiva y poco eficiente”. Marx, economista graduado de la Universidad de Buenos Aires, había llegado al Banco Central gracias a la recomendación de uno de sus profesores. Fue nombrado director y, poco después de cumplir 34 años, lo pusieron a cargo de las negociaciones de la deuda externa. “Fue una casualidad. Hubo un momento, en 1987, en el que había que mandar a alguien a Nueva York. Yo hablaba mejor inglés que otros y me pidieron que fuera”, explica, como si no fuera importante o

no hubiera tenido efecto en su vida. Daniel Marx volvería a ser otras dos veces el máximo especialista en deuda pública del gobierno argentino, en los primeros años de Carlos Menem y durante casi todo el gobierno de Fernando de la Rúa.

En los 80, los negociadores del otro lado de la mesa eran casi siempre de la misma nacionalidad que sus bancos (estadounidenses, suizos, japoneses), pero los ejecutivos de las oficinas porteñas, casi todos argentinos, intentaban sacar ventaja de la situación. Algunas de esas acciones eran más o menos inofensivas, como insistir en tener acceso a información confidencial sobre los planes del gobierno o plantar

rumores de devaluaciones inminentes en los diarios, especialmente en *Ámbito Financiero*. A Marx lo que más lo indignaba era un sistema incluido en la refinanciación de 1987, llamado *onlending*, que permitía a los bancos recibir australes calentitos del Banco Central a cambio de una parte de los dólares que le prestaban al gobierno. El razonamiento de los banqueros argentinos era que con el dinero nuevo que le estaban prestando a Argentina entraban dólares al país, por lo que el Banco Central podía hacer como que compraba esos dólares en el mercado, imprimiendo australes, y dárselos a ellos. El gobierno decía que en realidad no había ingreso neto de divisas, porque

esa plata nueva se usaba toda o casi toda para pagar intereses de la deuda. Los bancos insistieron mucho en incluir el onlending en el acuerdo, y prometían usar los australes para prestarlos a empresas en problemas. El peligro para el gobierno era que imprimir toda esa plata generaba aún más inflación. La solución intermedia fue definir una cuota y no darles más dinero a los bancos que ése. No funcionó. Hubo una primera ronda, de la que se sobrevivió, y una segunda, seis meses después, en la que los bancos, según el gobierno argentino, pidieron muchos más australes que los incluidos en la cuota. Igual que los pibes que duermen en la calle para sacar entradas para un recital de los

Redondos, grupitos de jóvenes banqueros de traje y corbata pasaron varias noches en la puerta del Banco Central, en las horas anteriores a que se abriera el registro para pedir plata del onlending. Cuando los empleados del banco los dejaban pasar, a la mañana temprano, los banqueritos corrían por las pasillos, patinando sus mocasines por los pasillos de mármol, para llegar primeros a la oficina indicada. Marx cree que parte del default de Argentina de octubre de 1988 se debió a las exageradas demandas y la bola de nieve inflacionaria creada por el onlending. “Los tipos de las oficinas locales estaban interesados en desarrollar sus negocios particulares. Lo demás no les

interesaba mucho”, dice.

En Nueva York, el mercado de deuda latinoamericana seguía creciendo, pero tenía dos problemas: la falta de liquidez y los bajos precios. Había mucha gente vendiendo –sobre todo los bancos, que empezaban a sacárselos de encima– y no había tanta gente comprando. Hasta el default de 1988, los GRAs argentinos se tradeaban entre 24 y 27 centavos por cada dólar de deuda. (Chile valía 60.) Después, por la falta de confianza en el gobierno de Alfonsín y lo que un analista llamó “el temor a un triunfo peronista” en las elecciones del año siguiente, el precio bajó a alrededor de 10 centavos. Allí se mantuvieron en 1989, mientras

Argentina hervía de hiperinflación y ganaba el peronismo. El año siguiente fue el del primer despegue: los GRAs subieron de casi 12 centavos en enero a 20 centavos a fin de 1990, un aumento del 70%. El salto se debió al contagio positivo provocado por el ingreso de México y Venezuela en el Plan Brady, pero, también, a la demanda generada por la operación que instalaría a los traders argentinos en la primera división de Wall Street: la privatización de Entel, la telefónica estatal argentina.

Los traders de deuda de América Latina eran, por entonces, pocos y tenían mucha relación entre ellos. “Éramos un club, una comunidad”, explica Schubert, que conservaba su papel de patriarca,

pese a que su influencia empezaba a ser diluida por operadores de mayor envergadura. Varios argentinos habían llegado a Nueva York en los últimos años de la década del 80, algunos enviados desde Buenos Aires y otros contratados directamente en Nueva York fresquitos a la salida de sus masters en administración (MBA). Raúl Ponte, un porteño tanguero y bonachón que había sido el jefe de la mesa de J.P. Morgan en Buenos Aires, se había incorporado al equipo de Canel en Manhattan. (Benegas Lynch dejó el banco en 1989 para hacerse cargo de las inversiones del Banco Santander.) En Manufacturer's Hanover, el jefe de trading era Carlos Agote, quien había hecho su MBA en

1976 en Wharton, una de las tres escuelas de negocios más prestigiosas de Estados Unidos, en una época en la que sólo lo hacían los miembros de familias con recursos y contactos.

Agote, de quien una revista alemana dijo en 1988 que “parece un yuppie salido de la película *Wall Street*”, fue uno de los primeros traders argentinos en irse a vivir a Greenwich. Trabajó en el banco hasta 1994 y desde entonces dirige su propio fondo de inversión, que, entre otras participaciones, es dueño de un tercio de la láctea La Serenísima. En First Boston, Enrique Boilini estaba a cargo de las grandes operaciones —como la estructuración financiera de la privatización de Aerolíneas Argentinas—

mientras Marcelo Blanco, un ingeniero nacido en La Boca y ex rugbier de Hindú, se ocupaba del trading del día a día. Desde 1990, uno de los principales operadores latinoamericanos de Merrill Lynch fue Juan del Azar, un economista de la Universidad Católica Argentina (UCA) con MBA en Nueva York que todavía trabaja en el banco y en 2004 tuvo un papel fundamental para facilitar el éxito de la reestructuración de la deuda argentina. Con él trabajaba otro argentino, Federico Eisler, también enviado después a Londres. El jefe de ambos era Emilio Lamar, un carismático cubano-venezolano que era probablemente el latinoamericano no argentino más importante del mercado

en ese momento. En Chase, daba sus primeros pasos Jorge Jasson, el Negro, quien en la próxima década y media, como jefe de mercados emergentes del propio Chase, y después de J.P. Morgan, se convertiría en⁴⁹

una figura tan legendaria como polémica para los argentinos de Wall Street. Citibank, que hizo y deshizo más de una vez su equipo de trading de deuda latinoamericana, contrató en junio de 1989 a Federico Carballo, un egresado de la UCA con cara de niño y máster de negocios en el MIT: sería jefe de trading de mercados emergentes hasta su renuncia, en 1997. (Carballo entró al Citi casi al mismo tiempo que su padre, Carlos, fue designado negociador de la

deuda y después viceministro de Economía por el flamante gobierno de Carlos Menem.) También había argentinos en Chemical Bank, en Salomon Brothers y Bankers Trust.

Hasta 1991, uno de los personajes más peculiares del mercado era Martín Redrado, que trabajaba en *corporate finance* para Security Pacific, un banco mediano que desaparecería poco después absorbido por Bank of America. No era popular Redrado en Nueva York. Uno de los traders del J.P. Morgan de entonces dice que su relación con los demás argentinos era “horrible”. “Siempre lo vimos como un trepador. Trataba de meterse en todas las fiestas, vino tres veces a pedir laburo a

Morgan...” Redrado, de 29 años, no necesitó finalmente el laburo, porque volvió a Argentina para dirigir la Comisión Nacional de Valores y convertirse en un símbolo de la época. El periodista Bernardo Neustadt, árbitro sociocultural del primer menemismo, lo llevó a la televisión y lo presentó como el modelo de tecnócrata cosmopolita y educado que pedía la nueva Argentina. Todo el mundo en Buenos Aires empezó a decirle “golden boy”, con una mezcla de envidia y sarcasmo, pero no sus ex colegas neoyorquinos, quienes le admitían lo de boy pero discutían a muerte lo de golden. Los traders argentinos de Wall Street lo criticaban en aquella época por haber dicho

supuestamente que tenía un MBA de Harvard, cuando en realidad su programa había sido sobre gobierno y políticas públicas, y por tratar mal a su novia, una holandesa que trabaja en el Banco Mundial a la que todos apreciaban y que al final terminó casándose con Federico Carballo, el trader de Citibank. (Desde entonces, Redrado ha participado de todos los gobiernos peronistas. En 2005 fue nombrado presidente del Banco Central.)

El mercado, de todas maneras, era todavía lo suficientemente pequeño como para que todos estos argentinos y sus colegas se conocieran bastante bien e incluso se hicieran amigos, a pesar de

ser competidores. Algo que ayudaba a la interacción social era que las operaciones todavía se hacían por teléfono y que casi no había otros actores en el mercado: en 1990, el 90% de las operaciones eran papeles que se compraban y vendían entre ellos. Estas tres o cuatro docenas de traders hablaban entre sí todos los días –los argentinos tradeaban en castellano y a los gritos, algo que ponía de muy mal humor a los gringos– e iban a comer a los mismos restaurantes y a beber a los mismos bares. Allí intercambiaban secretos y planeaban operaciones conjuntas que los agujeros legales de la época dejaban pasar. (Hoy, en la Wall Street post-Enron, todo está mucho más

controlado.)

Algunos fines de semana, los argentinos organizaban asados en las casas de los que se habían ido a vivir a Nueva Jersey o Greenwich. Comían carne comprada en una carnicería argentina de Queens y sacaban a pasear a sus mujeres. Se intercambiaban ediciones más o menos recientes de Gente, Somos y El Gráfico; quienes acababan de volver de Buenos Aires repartían los encargos pedidos (dulce de leche, galletitas, paquetes enviados por familiares); las mujeres, casi todas argentinas y casi todas amas de casa, se pasaban consejos prácticos –papel higiénico, milanesas, ropa barata– para hacer más soportable la vida en el

exilio. La Nueva York pre-Giuliani no era una ciudad fácil de disfrutar – muchos barrios de Manhattan eran inseguros, el subte era desaconsejable después del atardecer– y se vivía a la defensiva, con un clima de agresividad y cuchillo-entre-los-dientes en el que florecían los banqueros pero sufría la paz familiar. Casi todos los traders les decían lo mismo a sus mujeres: “Dentro de un par de años nos volvemos”. Así han pasado décadas, siempre a punto de volver. Los relatos de las familias que finalmente sí regresaron a Buenos Aires siempre se cuentan como un triunfo de la resistencia de las mujeres.

Uno de los rituales del mercado de aquella época eran las reuniones de fin

de año organizadas por Peter Geraghty, un estadounidense que era el jefe de trading latinoamericano del banco holandés NMB. Las fiestas se hacían en una conocida galería de arte del Upper East Side, el barrio de la plata vieja de Manhattan, donde convivían los herederos de las familias tradicionales y los yuppies enriquecidos en los 80 con ganas de prestigio social. Como el mercado crecía sin parar —los 5.000 millones de dólares de 1986 se habían multiplicado a 70.000 millones en 1990 y superarían el billón de dólares en 1993—, las de Geraghty eran reuniones con altas dosis de euforia: terminaba el mejor año de sus vidas, está a punto de comenzar el próximo. En NMB también

trabajaba Hernán Caffarone, un muy querido trader argentino que vivía en Londres pero viajaba seguido a Nueva York y a cuyo casamiento habían ido muchos de los latinoamericanos del mercado. El 12 de diciembre de 1988, Caffarone, de 28 años, y su mujer, Fabiana, volaban de Londres a Nueva York en el vuelo de Panam, derribado por terroristas libios, cuyos restos cayeron en Lockerbie, Escocia.

Cowboys y piratas

Los traders no eran el único grupo de argentinos y latinoamericanos trabajando en los grandes bancos de Nueva York. Había otras dos tribus, una

más cercana, cuyos límites a veces se mezclaban con los de trading, y otra más secreta, de la que muy pocos sabían bien qué pasaba. La más cercana era la de los de corporate finance, el área de banca de inversión dedicada a trabajar con empresas. Los bancos contrataban, para trabajar en esta división, a jóvenes con MBA y, en lo posible, hijos de familias tradicionales de cada uno de los países. Si esto último no era posible, también eran aceptables los candidatos de apellidos terrenales que hablaran castellano e inglés con los acentos apropiados —el castellano con contención, pronunciando apenas las “ch”, las “ll” y las “y”, y el inglés con un dejo británico, el que se aprende en

los colegios bilingües— y tuvieran la elegancia necesaria —de cuna o aprendida: con dos generaciones en el código postal correcto era más que suficiente— para sentarlos a negociar con las desconfiadas familias empresarias argentinas y latinoamericanas. Una reunión que empezara diciendo “mi hermana fue al colegio con su sobrina” tenía la mitad del recorrido hecho.

El otro grupo era el de los de *private banking*, las recién creadas divisiones encargadas de administrar los ahorros de la fuga de capitales. Como no estaba clara la legalidad o la moralidad de estas operaciones, los bancos escondían a los empleados de estos departamentos. Los traders de aquella

época apenas recuerdan los nombres de sus colegas dedicados a gestionar el dinero de los latinoamericanos que habían sacado sus dólares del país, y tampoco tenían relación social con ellos. En parte porque no los conocían y en parte porque les parecía un negocio menor, casi de mayordomos, nada que ver con el excitante y creciente mercado de deuda.

A fines de los 80 y principios de los 90, la obsesión de algunos de los principales traders del sector, como Geraghty y Canel, era hacer madurar el mercado, convertirlo en un lugar ordenado y limpio donde pudieran sentirse cómodos los grandes fondos mutuos y de pensiones de Estados

Unidos, que manejaban miles de millones pero eran conservadores, por decisión propia y por regulaciones estatales, en la gestión de su dinero. En una de las primeras reuniones de EMTA (Emerging Markets Traders Association, la asociación de traders de mercados emergentes de la que varios argentinos fueron presidentes y miembros del directorio), en 1990, un banquero de Goldman Sachs que también hacía trabajos para la Reserva Federal, el banco central de Estados Unidos, les dijo a los traders de deuda latinoamericana: “Les voy a dar un consejo. Para mí ustedes son todos cowboys, así que regúlense a sí mismos antes de que los venga a regular la Fed”.

Lo de cowboy no era un elogio: quería decir que Wall Street veía a los mercados emergentes como un desierto de aventureros individualistas que hacían sus negocios en los márgenes de la sociedad, con poco apego a la ley y nula visión de futuro. Algo de razón tenía.

En el mercado poco profundo y apenas regulado de fines de los 80, la manipulación de precios y el uso de información privilegiada eran relativamente habituales. Algunos relatan sus batallitas de esa época con orgullo. Un trader argentino que todavía trabaja en un banco, me contó una tarde en su oficina de Wall Street, ya relajado después del cierre del mercado y a

punto de partir hacia su casa de fin de semana en las colinas del estado de Nueva York:

—Era muy gracioso, porque la mayoría de las veces tradeabas en contra de tus amigos, pero a veces también tradeabas a favor. El mercado no estaba casi nada regulado, entonces llamabas a uno y le decías: “Che, tenemos que hacer mierda a aquel banco”. Y pum, entre los dos le levantábamos el precio a uno que sabíamos que quería comprar, o se lo bajábamos a otro que sabíamos que estaba desesperado por vender. Era muy divertido.

El trader sonríe, recordando los buenos tiempos, y ningún gesto de su

cara sugiere una dimensión ética sobre lo que acaba de contar. Simplemente, así es como se hacía. Frente a las operaciones hiper-tecnificadas de hoy — donde todo se hace apretando teclas, las regulaciones son asfixiantes y, gracias al desarrollo del mercado, es casi imposible tener ningún tipo de influencia sobre los precios—, los veteranos recuerdan aquellos años con suspiros de paraíso perdido.

Otra forma, menos celebrada, de influir en los precios era el uso de información privilegiada, especialmente la que fluía dentro de los propios bancos. Todos los bancos acreedores de América Latina tenían mesas de trading en Nueva York. Al mismo tiempo, esos

bancos negociaban con los gobiernos las refinanciaciones y los plazos de sus deudas. Estados Unidos obliga a los bancos en esta situación a crear *chinese walls* (murallas chinas) entre quienes hablan con los gobiernos y quienes compran y venden papelitos. Les prohíbe hablar entre sí, porque los negociadores saben cosas – devaluaciones inminentes, fechas de posibles acuerdos, la testarudez de un ministro– que los traders pueden usar para comprar y vender en el momento justo. Esta regla es válida en todos los mercados, no sólo en los relacionados con América Latina. Pero, como América Latina todavía era el Far West, sus murallas chinas estaban llenas de

agujeros. A los traders que celebran la adrenalina de aquellos años no les gusta hablar sobre este tema. Niegan que haya existido, o lo reducen a un par de casos: “Manzanas podridas, como en cualquier mercado. Vos no sos corrupto, pero sabés que hay periodistas corruptos”, me dijo uno de ellos. Schubert, en su oficina de Miami, puso cara de niño bueno, hizo una explicación larguísima y después dijo:

—¿Ocurrió? Probablemente. ¿Me consta? No.

Uno de los negocios que más divertía a los argentinos de aquella primera generación en Wall Street era viajar a Europa, revisar la larga lista de bancos acreedores de Argentina y

tocarles el timbre, en Ginebra, Frankfurt o Bruselas, a aquellos –pequeños, sin grandes estructuras ni paciencia– que estuvieran dispuestos a vender. Les compraban el portafolio entero, en operaciones que pocas veces superaban los 50 millones de dólares. Después volvían a Nueva York, les tiraban los papeles a un ejército de abogados y contadores que los partían en pedacitos y los hacían más fáciles de tradear y después los vendían en el mercado. Por eso, cuando en 1990 sus jefes les pidieron que salieran a buscar miles de millones de dólares de deuda argentina, a los traders argentinos se les encendieron los ojos. El motivo eran cinco letras que sus colegas

estadounidenses nunca habían escuchado pero que ellos conocían bien: Entel.

La privatización de la telefónica estatal argentina fue un hito para la jauría argentina de Wall Street, un proyecto que a algunos les demandó más de un año de trabajo y les dio, tras el éxito de la operación, una credibilidad en el mercado que sería fundamental para la explosión de los años siguientes. Participaron directamente tres bancos: J.P. Morgan, que asesoró a las entonces estatales telefónicas italiana y francesa que crearon Telecom Argentina; Citibank, que trabajó junto a Telefónica de España, y Manufacturer's Hanover, que hizo una oferta junto a la estadounidense Bell Atlantic.

El método de la privatización, que se repetiría con Aerolíneas Argentinas y otras posteriores, tomaba y multiplicaba el modelo de la conversión de deuda, según el cual los inversores podían pagar buena parte del precio final con deuda comprada a precio de mercado. (El programa de conversión de deuda de Alfonsín prohibía la compra de empresas estatales. El de Menem, evidentemente, no.) Se partió el país en dos, Norte y Sur, y se hizo una subasta. Telefónica, que tenía como asesor financiero a Citibank y como socio local al grupo Techint, ganó las dos regiones. Tenía que elegir una y eligió la Sur, porque tenía un poco más de población. Le dieron la Norte a Bell Atlantic y

Manufacturer's Hanover, que habían salido segundos. Pero los estadounidenses tuvieron problemas enseguida. Primero pidieron cambiar el pliego de la privatización, porque las leyes antimonopolio de EE.UU. prohibían a las Baby Bells –las cuatro empresas nacidas tras el desmembramiento forzado de AT&T, en 1984– tener el 5% o más de una telefónica extranjera. Ahí se les fueron varias semanas de negociaciones. Después vino la sorpresa: no pudieron conseguir en el mercado los 2.010 millones de dólares en deuda que habían ofrecido en la subasta. A cargo de la operación estaba el argentino Agote, quien en su momento explicó que, con la

privatización de Entel y la promesa de otras por venir, “el mercado actuó de una manera muy rara. Los bancos que tenían papel no querían vender y quienes estaban en posición de invertir tenían dudas”. Se estaba moviendo mucho papel: entre Entel y Aerolíneas los ganadores de las subastas necesitaban juntar 7.000 millones de los alrededor de 20.000 millones de dólares de deuda argentina que en ese entonces daban vueltas por el mercado.

Tras la renuncia de Bell Atlantic y Manny-Hanny (el nombre oral del banco; nunca nadie lo decía completo), el gobierno argentino llamó a J.P. Morgan y a sus socios europeos, les dio la opción de igualar su oferta y un mes

para cumplir con los requisitos. Los de J.P. Morgan dicen que pudieron conseguir la deuda necesaria en el mercado porque llevaban un año diseñando la estructura financiera de la operación. Los principales negociadores eran dos argentinos del departamento de corporate finance: Carlos Charly del Carril, un extravertido banquero que vivía quejándose de la vida en Estados Unidos y comparándola (negativamente) con la de Argentina, a donde volvería poco después, y Guido Mosca, un muy serio economista de la UCA que después de la operación sería reclutado por Canel para ir al área de trading. Raúl Ponte fue el encargado de conseguir la deuda en el mercado. En Citibank, las

operaciones se hicieron desde Buenos Aires, de la mano de Richard Handley, jefe de la filial local y amigo de Reed, el presidente del banco, un esquema que se mantendría durante toda la década: el Citi fue el banco que más autonomía le dio a su oficina austral, alimentándose más bien poco de sus planteles de banqueros, que tendían a viajar menos a Nueva York.

A mediados de 1990, Argentina, que no había pagado nada de su deuda con los bancos desde hacía casi dos años, se comprometió a hacer unos desembolsos mensuales que entonces se llamaron “simbólicos” o “de buena voluntad”. Al principio eran 40 millones de dólares y después 60 millones.

Fueron 33 pagos mensuales hasta que los bonos Brady finalmente estuvieron en la calle, en 1993.

Aunque el país estaba prácticamente quebrado y cada verano bajaba al infierno de la hiperinflación, los precios de su deuda subían sin parar. De los 20 centavos de diciembre de 1990 saltó a 25 centavos en junio de 1991, a 33 centavos en agosto y a 40 centavos a principios de octubre: un rendimiento del 100% en diez meses y una multiplicación por tres de la inversión en menos de dos años. Una manera de explicar la contradicción era que las tasas de interés en Estados Unidos habían tocado su punto más bajo en muchos años, lo que llevaba a

algunos inversores a ponerse las botas e ir a los confines del mundo en busca de rendimientos mejores. Otra era que Argentina había tímidamente empezado a dar señales de que le interesaba ingresar al Plan Brady, lo que daría nueva vida a papeles en ese momento casi inservibles. La tercera razón era que, por primera vez en mucho tiempo, Wall Street veía en Argentina un gobierno que tenía ideas parecidas a las suyas. En febrero de 1991, Domingo Cavallo, un economista doctorado en Harvard y con amigos en todas partes, llegó al Ministerio de Economía. Aunque el mercado al principio tosió con desdén ante el lanzamiento de su Plan de Convertibilidad, que ataría

durante una década la moneda argentina al dólar, fue en esos meses de cortejo cuando comenzó el apasionado y problemático romance de los inversores con el apasionado y problemático superministro.

El 8 de octubre de 1991, el mercado revelaría sus debilidades. Mientras buena parte de los traders y funcionarios latinoamericanos estaban en Bangkok para la reunión anual del FMI, malas noticias económicas desde Brasil destrozaron el precio de su deuda, que cayó un 50% en pocos días. Los mismos inversores creyeron que la deuda argentina también estaba sobrevaluada y salieron a venderla: el GRA de referencia bajó un 35%, a 27

centavos y medio. Los precios se recuperaron en las semanas siguientes, pero la volatilidad era tremenda: la deuda de Argentina rebotó hasta 34 centavos a fines de octubre pero volvió a caer a 30 dos semanas más tarde. Había días en los que el precio podía subir o bajar cuatro o cinco puntos. “Era increíble. Si la agarrabas de arriba y de abajo hacías una fortuna. Pero era difícil, era todo un quilombo”, recuerda un trader que vivió aquellas semanas. El derrumbe mostró que el mercado era todavía poco confiable, vulnerable a las decisiones de unos pocos operadores que tradeaban entre sí y que con 100 millones de dólares y un par de llamadas bien coordinadas podían

mover los precios uno o dos puntos para el lado que quisieran. Para casi todas las mesas de trading, el crash fue duro, además, porque afeitó la mitad o más de sus ganancias del año, perjudicando en la misma proporción el monto de sus bonos de fin de año. Sólo después de un mes los papeles argentinos pudieron despegarse de los brasileños, principalmente gracias a la intervención de los traders argentinos, que aprovecharon el pánico de los tiernos inversores recién llegados.

Algunos traders festejaron la victoria frente al turista gringo y desinformado, pero la sensación general tras la explosión de la burbuja era que el mercado debía cambiar y hacerse más

atractivo para los grandes inversores institucionales –fondos de pensiones, fondos mutuos, compañías de seguros–, cuya confianza es lo que realmente le da profundidad, respetabilidad y futuro a un mercado. En noviembre de ese año, con la crisis ya casi terminada, Martin Schubert, el Llanero Solitario de los 80, dio una charla en una conferencia sobre Argentina en el Hotel Helmsley, frente al Central Park de Nueva York. A Schubert le gustaba ejercer de patriarca moral y criticar la impaciencia de sus colegas más jóvenes. Leyendo de una pila de hojas escritas a máquina, se preguntó en voz alta: “¿Nos tomarán alguna vez en serio los inversores institucionales o continuarán viéndonos como el mayor

casino al este de Las Vegas, donde el largo plazo no significa nada más que la última operación?” La respuesta, pese al pesimismo de Schubert, ha sido “sí”. Y de qué manera. En los dos años siguientes, los fondos institucionales se tirarían de cabeza sobre los Bradys, los primeros bonos Globales y cualquier pedacito de papel emergente que les pusieran delante. Porque siempre vuelven. Cuando se queman con leche, los mercados ven una vaca y lloran, pero sólo cinco minutos: después ya están todos otra vez peleándose por ordeñarla.

A los traders todavía se les caen lágrimas de felicidad cuando se acuerdan de 1993. Nunca fue tan fácil

tener un sueldo de un millón de dólares. Los precios subían solos, como el ego de los operadores, que se creían todos Maradona: cualquier apuesta salía bien. Pero también era para ellos la demostración de que se podía ganar plata en un mercado más transparente y menos timbero, por primera vez enfocado en hacerles ganar plata y tratar bien a los clientes. Empezaron a ampliarse los departamentos de trading para incluir a los de ventas, cuyo trabajo era hablar con los clientes, recibir sus pedidos y proponerles ideas; y a los de research, los economistas que no habían querido o podido dedicarse a la academia y llegaban a Wall Street con el objetivo de educar a los inversores –

Lima es la capital de Perú; Quito, la de Ecuador— y ponerle algo de números y cifras a un mercado que hasta entonces era pura tripa e instinto.

Buena parte del mérito de todo esto lo tiene un neoyorquino bajito y simpático que a los 23 años fue nombrado jefe de todos los argentinos en J.P. Morgan. Su nombre era Nick Rohatyn y al principio nadie se lo tomó muy en serio. Creían que estaba ahí gracias a la influencia de su padre, Felix, una leyenda de Wall Street. Y se reían cuando Rohatyn pronosticaba todas las cosas que al final se cumplieron: un mercado con clientes, economistas y credibilidad. Para estos traders, bulliciosos y anárquicos

operadores cuyo trabajo había empezado como un subproducto de la banca verdadera —prestar plata; cuchichear con empresarios y ministros—, el crecimiento de su oficio sería una sorpresa y una revancha, porque desde entonces sería ellos quienes se sentarían en el centro de la escena. En mercados emergentes y en Wall Street en general: se acababa la era de los banqueros gentlemen, con sus cigarros y sus escritorios de caoba; llegaban los traders, desde Brooklyn y Lanús, a llevarse puestos a quien se les pusiera delante.

Patota de Manhattan.

Nos preguntan por qué nos ha ido tan bien a los argentinos en Wall Street y la verdad es que no sabemos qué contestar. ¿Es mérito nuestro, que supimos adaptarnos a un mundo implacable y jodido? ¿O es que el mundo implacable y jodido de Wall Street premió mejor nuestras fortalezas que las de nuestros compañeros de otros países de América

Latina? Como casi siempre, es un poco de las dos cosas. Guillermo Mondino, un colega nuestro que trabaja en Lehman Brothers y fue parte de los dos gabinetes de Domingo Cavallo en el gobierno, dice que la invasión argentina de Wall Street se parece un poco a los éxitos contemporáneos de nuestros compatriotas deportistas y artistas. No somos muy sólidos en ciencias duras, dice Mondino, “pero donde hay espacio para la creatividad y la indisciplina siempre habrá argentinos”. Wall Street era hasta hace no mucho un ecosistema bastante anárquico, donde los traders nos buscábamos la vida uno por uno, dándole bola al jefe pero con mucha independencia para arriesgar y probar

cosas nuevas. Muchos traders ganábamos más plata que nuestros jefes y a nadie le parecía un escándalo. Es posible que un sistema así, que premiaba la desobediencia y la confianza en uno mismo, haya sido un hábitat especialmente fértil para nosotros. Argentina siempre ha sido un país más conocido por sus personajes que por sus sistemas. Fabricamos muy bien este tipo de figura rebelde y adorable, o sanatero y fanfarrón, según la simpatía que le tengamos o para qué equipo juegue. Mark Mariaschin, un headhunter muy conocido en el mundo de los mercados emergentes –a mediados de los 90 nos consiguió laburos muy buenos a varios de

nosotros—, dice que los argentinos, cuando llegamos a Nueva York, sorprendimos a todos: “Los traders en Estados Unidos eran más matemáticos, más fríos. Y los argentinos tenían más personalidad. Eso les permitió ser más exitosos. No podés sobrevivir sólo gracias a tu encanto, pero la combinación de personalidad e inteligencia [de los argentinos] fue muy importante en los primeros años”. Personalidad e inteligencia. Qué tal. El uruguayo Arturo Porzecanski, que nos vio llegar e instalarnos en Nueva York como si el tinglado hubiese sido siempre nuestro, dice que nuestra mayor ventaja no era ni la simpatía ni la inteligencia, sino el cinismo: “Tenían el espíritu

correcto para ese momento. No confiaban en nadie, ni en sus propias madres. Venían entrenados así del caos de Buenos Aires”. Eso era especialmente así en los primeros años, en la época del trader-dios, donde nos perdonaban la arrogancia y el agrande si los compensábamos con ganancias gordas y generosas. Ahora, quince años después, Wall Street es más corporativa, se parece más a una empresa normal, donde los jefes mandan y los de abajo obedecen. Los bancos buscan nerds matemáticos especialistas en derivados o pibes todoterreno que se pongan la camiseta del grupo y tengan la sonrisa y el elogio fáciles. El jefe de capital markets de un banco importante,

argentino, admite que los argentinos no estamos en general capacitados para la primera opción, pero sí para la segunda: “Si vos me preguntás por qué contrato a argentinos y no contrato de otra nacionalidad es porque el argentino tiene interpersonal skills. El argentino es un tipo pulido, un tipo al que yo puedo llevar a comer y sé cómo va a cortar un cubierto y sé que lo va a cortar bien. Acá hay traders brillantes que agarran el cubierto así y van a una reunión con un ministro de finanzas y están todo el tiempo con la Blackberry y atendiendo el celular. Son unos maleducados. Cuando le hablan a un ministro dicen *you guys*. ¿Cómo que *you guys*? Se dice *minister*”. Un banquero colombiano

amigo nuestro dice además que los argentinos siempre andamos juntos, en patota y a los gritos por los pasillos. Que no solamente somos muchos, sino que además somos muy visibles porque nos amontonamos unos con otros. “En cambio los colombianos, cuando vemos a otro colombiano salimos corriendo para el otro lado”, dice.

La imagen que tenemos muchos de nosotros de Argentina es la de un paraíso de reglas poco estrictas donde la vida es fácil y tibia, el Estado no aprieta tanto y podés vivir bien sin tener que esforzarte al cien por ciento todos los días. Por eso tantos queremos volver. Por varias razones, sin embargo, el regreso siempre se demora. Uno de

nosotros, economista de un banco importante, contesta, cada vez que le preguntan: “Hace siete años que digo que dentro de dos años nos volvemos”. A nuestras mujeres siempre les decimos que falta poco y ellas, pobres, cuentan los días, acumulando navidades blancas lejos de mamá y papá, soñando con Ezeiza. Es una espera beckettiana la nuestra, casi siempre involuntaria y muchas veces inconsciente, que ha tenido un efecto muy importante: ha extendido el ciclo laboral de los argentinos en Nueva York, contribuyendo a engordar nuestra presencia en los grupos de mercados emergentes. Los argentinos estamos sobrerrepresentados en los bancos de

inversión desde siempre y una de las causas es que nos queremos volver pero nos quedamos. La fase Wall Street de nuestras vidas laborales dura muchos más años que las de nuestros colegas brasileños, mexicanos o chilenos, que se vuelven más rápido a sus países.

Nuestra prevalencia en Wall Street empezó en los 80 porque en Argentina estaba la generación de traders universitarios y curtidos que Wall Street necesitaba para empezar a mover sus préstamos latinoamericanos. Buenos Aires era un bazar financiero, ruidoso y alocado, y su población universitaria era proporcionalmente más alta que la del resto de América Latina. Casi todos aquellos traders éramos de clase media

y habíamos estudiado en la universidad pública y gratuita. Cuando el mercado latinoamericano creció y maduró, en los 90, Wall Street necesitó tipos más prolijos, mejor vestidos y menos rebeldes que aquellos pioneros nuestros. Fue a buscarlos a las escuelas de negocios de Estados Unidos: allí estábamos esperándola una nueva horneada de argentinos clasemedieros, que nos habíamos educado gratis en Buenos Aires y habíamos aprovechado el dólar barato de la convertibilidad para pagarnos, a veces con la plata de nuestros viejos, másters en el extranjero.

No éramos sólo argentinos los egresados de los MBA de Wharton o Harvard que aterrizaron en Wall Street a

mediados de los 90: también había brasileños, mexicanos, chilenos, colombianos, de todo, tan dispuestos como nosotros a poblar y multiplicar los mercados de capitales de sus países. La diferencia era que muchos de nuestros colegas latinoamericanos, hijos de industriales o banqueros o terratenientes, veían su paso por Wall Street como un entrenamiento, preparatorio para su vida verdadera: reemplazar a papá o volver a casa para ser un capitán de la industria o las finanzas. Y los que no tenían esa posibilidad, tenían por lo menos un mercado interno para darles refugio: los mexicanos y brasileños con morriña de quesadillas o feijoadas podían volver a

casa y conseguir trabajo en los burbujeantes mercados financieros del DF o São Paulo. Los argentinos nunca tuvimos eso: la city porteña, a pesar del quilombo que hace, siempre fue un mercado pequeño, sobre todo en el lado de la inversión, donde los fondos han sido históricamente pocos y no muy sofisticados. Hubo un momento, en 1998, en el que varios argentinos de Wall Street pensamos que esta situación había cambiado. Fue nuestra primera ola de regresos. Nos tragamos el incipiente desarrollo financiero de aquella época, creímos en el evangelio imperante – Argentina es el futuro, decían nuestros amigos analistas: su camino al nirvana financiero no tiene obstáculos– y les

dimos el gusto a nuestras mujeres. Justo cuando llegamos empezó todo a irse al demonio. La crisis de 2001/2002 destruyó el poco mercado financiero que quedaba, pero también, gracias a la bruta devaluación del peso, nos abarató los costos de vivir en Argentina.

Los que estamos volviendo ahora a Buenos Aires no lo hacemos porque sea un buen negocio. Volvemos porque la familia no aguanta más, porque queremos que los chicos tengan amiguitos argentinos o porque nos rajaron del laburo y en Buenos Aires es más barato sobrevivir. O porque ya ahorramos lo suficiente y vamos allá a hacer vida de golf y cóctel. A gastar plata y a vivir bien, haciendo como que

laburamos pero en realidad viviendo de nuestros ahorros. Nadie se va a Argentina a generar más plata de la que genera acá. El Pelado Marcelo Blanco, jefe de capital markets de América Latina de Deutsche Bank y que lleva casi veinte años en Wall Street, tiene una explicación muy buena sobre la diferencia entre vivir en Buenos Aires y en Nueva York:

—Yo sería el tipo más feliz del mundo viviendo de lunes a viernes acá y los sábados y domingos en Argentina. Por la vida que llevás en Argentina. En Argentina vos tenés lo que yo llamo “patrimonio de uso”, que acá no lo tenés. En Argentina vos te levantás, decís “me voy a la casa de tal, a la

quinta de tal”. Eso es patrimonio de uso. Acá eso no existe. Acá, si vos querés ser socio de un club, te sale una fortuna. Yo tengo una lancha los fines de semana. ¡Me sale una fortuna bancar la lancha! Y no es que llamás a un americano y le decís “bancame tu lancha mañana”. Eso no existe. Si yo quiero jugar al golf con mi mejor amigo americano, tengo que pedir línea un mes antes. No sale lo improvisado, no existe la improvisación. Yo, si me quedo un fin de semana en Buenos Aires, el viernes a la noche llamo a alguno de mis amigos: “Che, boludo, ¿tenés línea mañana?” “Sí, vamos a jugar a tal lado.” Y ya está. Un asadito en lo de tal: “Che, caigo a tu casa”. Eso acá no existe.

Por eso en Nueva York nos obsesionamos con la guita, porque algunos no tenemos bien trabajado el costado afectivo y compensamos la falta de cariño lo mejor que podemos, sobre todo los que todavía somos solteros. Los pibes de veintipico, recién llegados, nos pasamos los fines de semana gastando fortunas en restaurantes y televisores de plasma, en trajes de dos mil dólares y fines de semana en París o Londres. Para nosotros, el tamaño de nuestro ego es equivalente al tamaño de nuestro bonus de fin de año, la única manera que tenemos de medirnos unos con otros. Importa más que el carisma, el atractivo físico o la popularidad social. Si un nerd feo y gruñón, casado con una mujer

insoponible, gana más que un trader querido por todos y que mantiene de su bolsillo una pequeña red de escuelas chaquenas, el más ganador será el nerd, y nadie lo cuestionará demasiado. Billetera mata todo. El indeseable se mudará a Greenwich y comprará una casa cuyo valor, que verificaremos fácilmente en Internet, nos comunicará el tenor de sus ingresos recientes. Entrenados en aplicar el Excel a las matemáticas del status, llegaremos rápido a una cifra precisa. Nuestro trader solidario también hará lo posible para informarnos sobre sus éxitos, quizás anotando a su hijo en un colegio privado. En general no somos de mostrar de menos: la austeridad puede

enviar las señales equivocadas. Puede parecerse al fracaso o al estancamiento. En Argentina sí tratamos de tener perfil bajo, porque no podés andar mostrando. Es peligroso y está mal visto. Acá no: acá la casa de verano en los Hamptons o el barco amarrado en el club náutico de Greenwich será todo lo que podamos pagar y desear. Los gustos, en vida.

Los que vivimos en Manhattan casi siempre pasamos los veranos en casas que alquilamos entre varios en los Hamptons, la línea de playas y pueblitos divinos pero carísimos en Long Island, un par de horas al este de Nueva York. Como cuesta bastante guita, acceder finalmente a poder ir los fines de semana a los Hamptons está muy bueno,

nos da una sensación de poder importante. No es un lugar paradisíaco ni nada por el estilo. Se parece a Punta del Este, pero menos lindo. Unos pocos, los más veteranos, tienen casa en los Hamptons. La mayoría, los treintañeros, no podemos comprar casas pero sí alquilar: agarramos cuatro amigos y nos alquilamos una casa que si tenemos suerte tiene pileta o cancha de tenis o las dos cosas. Las casas cuestan entre veintilargos y cuarenta mil dólares todo el verano, así que pongamos que si vamos cinco parejas nos cuesta alrededor de dos lucas por mes a cada uno. Es plata, pero vale la pena. Para pasar el verano en Nueva York tenés que tener algún programa: no podríamos

quedarnos en Manhattan, nos moriríamos. Ir al Central Park es muy divertido, pero después de un tiempo pierde la gracia. Imaginate: en nuestra vida fuimos a un picnic en los bosques de Palermo y acá al principio íbamos todos los fines de semana al Central Park, chochos de la vida. Si podés pagar los Hamptons, es un no brainer. Nos escapamos de la ciudad, vegetamos en la playa, los sábados a la tarde jugamos el famoso fútbol de los sábados con tipos de todo el mundo pero una base fuerte de argentinos. Es muy divertido. Y no paramos. Las chicas siempre nos gastan: “¿Puede ser que estén todo el fin de semana detrás de la pelotita?” Es que nos levantamos a las nueve de la

mañana, vamos a jugar al golf, volvemos, jugamos al tenis, después vamos a jugar al fútbol, en la playa corremos atrás del *frisbee*. “¡Parecen tontos!”, nos gritan las brujas. Y nosotros, que venimos a los Hamptons con toda la carga de la semana, estamos sábado y domingo de acá para allá, de asado en asado, poniéndonos unos pedos bárbaros.

Igual es todo bastante relativo. Casi todos nosotros somos técnicamente millonarios, pero eso en Manhattan o en Greenwich no quiere decir mucho. La gente cree que venimos acá y ganamos mucha guita. Y es cierto, pero sólo comparado con Buenos Aires. Acá, al menos por unos años, somos el último

orejón del tarro. La facilidad con la que otros, con más guita, nos dejan *priced out*, fuera del mercado, es tremenda.

Algunos de nosotros vivimos en Manhattan en departamentos de apenas 100 metros cuadrados. Ninguno de nuestros amigos en Buenos Aires vive en departamentos de menos de 100 metros, y menos si tienen hijos. Si alguno vive en un lugar tan chico es porque es soltero. Y seguro que se va a la quinta los fines de semana. Uno de nosotros, banquero, de treinta y pocos años, dijo hace poco: “Me di cuenta recién ahora. Compré mi departamento en el Upper West Side hace tres años y subió un 30% o un 40% de precio. Pero ni en pedo soy más rico. Seré más rico

el día que lo venda y me vaya a Buenos Aires”.

Ésa es otra cosa que nos gusta de Argentina. Allá con el 25% de nuestras pilas nos va bien, pero acá necesitamos poner el 95%, porque si no, nos pasan por arriba. En el trabajo y en la calle. En Manhattan, el que se relaja pierde. Y a algunos nos gusta esa exigencia. Es lo que nos mantiene en tensión y alerta. Uno de nosotros siempre dice que le divierte pensar, cada mañana en el ascensor del banco: “Hoy me voy a coger a otro americanito”. Si no estuviéramos enamorados de ganar, tampoco tendríamos mucho para hacer en Wall Street.

El lado malo es que es como si

estuviéramos todo el día corriendo sobre la cinta del gimnasio y no nos podemos bajar. Los economistas que han estudiado cómo funciona la felicidad dicen que, después de cubrir las necesidades básicas, la acumulación de productos apenas aumenta el nivel de felicidad. Y que, cuando lo hace, el efecto dura poco. Que nos acostumbremos rápido a los ascensos y también a los golpes de suerte: reacomodamos gustos y objetivos y enseguida nos ponemos a mirar el próximo escalón. Los estudios dicen, además, que la otra medida de la felicidad es la comparación con quienes tenemos cerca: el menos rico de la cuadra más rica del mundo se va a

dormir cada noche prometiéndose cerrar pronto la brecha que lo separa de sus vecinos. Eso es lo que nos pasa a muchos de nosotros: ganamos mucha plata —¿medio millón de dólares por año es mucha plata?— pero nos acostumbramos rápido y todo el mundo alrededor tiene más plata que nosotros. Somos hámsters en la ruedita, dándole sin parar y sin estar nunca del todo satisfechos. ¿Somos felices? Cada uno sabrá. No tenemos motivos para quejarnos, pero a veces nos quejamos igual. Es que también sufrimos. Nosotros vamos a Argentina y no les contamos a nuestros amigos lo bien que nos va o cuánto ganamos. No podemos, por una cuestión de respeto moral hacia

ellos. Si acá manejamos un Porsche, ¿vos creés que a nuestros amigos que la están pariendo en Buenos Aires, que fueron compañeros nuestros en la facultad, que ganan dos pesos con cincuenta, les interesa saber qué auto manejamos? Por eso bajamos el perfil, los invitamos a comer. Hacemos lo que podemos. Bancamos a nuestras familias y a las de nuestras mujeres. Acá es la historia de todos. Porque en Argentina generalmente están todos mal. Es difícil, tenemos un grado de culpa importante. No es sólo un estado de gloria.

Nos preguntan mucho de qué clase social venimos los argentinos de Wall Street. Y siempre respondemos lo mismo: hay de todo. Tenemos los

Blaquier y los Miguens y los Pereyra Iraola y también tenemos tipos sin ningún apellido que la pelearon desde bien abajo. Bueno, quizás no tan abajo. Como un amigo nuestro de Bahía Blanca, clase media recontramedia, que empezó laburando en un banco, estudió en la UBA, empezó tradeando la tasa interbancaria en Buenos Aires y hoy está acá rompiéndola en 18 pedazos. Lo que sí tenemos todos es educación. Hace treinta años era distinto, había autodidactas y aventureros. Ahora no. Ahora sin un máster o posgrado es difícil. También es cierto que cada vez más venimos de universidades privadas. Los de la Universidad de San Andrés estamos muy bien vistos. También los de

la Di Tella. Y siempre hay varios de la UBA, que mantiene su aporte. Nos molesta un poco el prejuicio de que somos todos de clase alta. Bueno, ahora lo somos, pero es algo que no nos regaló nadie y que nos ganamos trabajando. El estereotipo es sobre nuestro origen, como si los que laburamos en Wall Street fuéramos todos Blaquier o Pereyra Iraola. No es así. Acá hay mucha movilidad social: papá era dentista, mecánico o abogado, pero siempre tenía mucha menos guita que nosotros. A veces la diferencia no ha sido tanta: en la última década, muchos saltamos a Wall Street desde eso que le dicen clase media-alta. Somos pibes de San Isidro o Belgrano que fuimos a

colegios privados; nuestras familias no tenían plata pero la veíamos de cerca, en las casas de amigos o primos, y sabíamos que el camino al infinito estaba a nuestro alcance. Además, los golden boys de clase alta no nos quedamos mucho tiempo en Nueva York. Nos volvemos a Buenos Aires, porque no nos bancamos la mezcla. En Buenos Aires disfrutamos una posición social mucho mejor que la de acá, donde tenemos que pelearla todo el tiempo. Los más snobs ni siquiera podemos hacer vida social con otros argentinos, porque no nos divierte la mezcla. Tenemos buenos motivos para volver: en Buenos Aires somos príncipes; acá, mendigos.

Una palabra que nos hace reír mucho a todos es broker. “Los brokers de Wall Street”, nos dicen. En los diarios, en la televisión, en todos lados. Con entonación misteriosa, como denunciando una conspiración: “Los brokers de Wall Street...” Nos da mucha risa, porque ninguno de nosotros se definiría jamás como un broker. Con la excepción, por supuesto, de los que trabajan como brokers. Llamarnos brokers es como decirle bancario a un banquero, enfermero a un cirujano o decorador a un arquitecto. Brokers son los tipos que intermedian en los negocios que hacemos nosotros. Uno de nosotros quiere vender 100 palos de algo y otro quiere comprar: en el medio,

el que junta las puntas, como si fuera un agente inmobiliario, ése es el broker. Un trabajo quizás importante, pero que no asume riesgo ni se va a dormir a la noche con miedo de que un improbable terremoto en Perú lo deje sin trabajo. Los brokers. Qué risa. Y qué triste. Porque muestra qué poco sabe la gente de nuestro trabajo. Por eso después inventan cosas.

Acá nosotros hacemos tres tipos de laburo. Después hay algunos que se meten en grietas intermedias, pero básicamente son tres. Los investment bankers, o banqueros de inversión, trabajamos mil horas por semana, somos hijos de buenas familias, hablamos inglés sin acento y ayudamos a empresas

a fusionarse o a comprar otras o a emitir bonos. A los traders nos gusta decir que tenemos cultura de barrio y que tenemos más huevos que nadie, porque nuestro trabajo es comprar y vender cosas arriesgando la cabeza todos los días. Los economistas o analistas, finalmente, somos hijos de la clase media profesional porteña —mamá psicóloga, papá abogado— y hermanos herbívoros de los traders y los banqueros: los reportes y pronósticos que escribimos sobre los países de América Latina no generan plata para el banco, lo que repercute en nuestros sueldos, bastante inferiores a los de nuestros colegas.

No somos tan complicados. Somos de casarnos jóvenes, con nuestras novias

argentinas de toda la vida. Nos gusta ir a Buenos Aires todo lo que podemos. O ir en agosto, en nuestro verano, a esquiar a Las Leñas. Nos gusta traer a más argentinos a trabajar con nosotros, pibes en los que podemos confiar y sabemos que van a andar bien. Aunque queramos volver, nos gusta vivir en Estados Unidos, donde todo funciona y las reglas son claras. Y nos gusta la guita, como a todo el mundo. Bueno, quizás un poco más que a todo el mundo.

Una historia de Wall Street

Un sábado de abril fuimos con mi mujer a la presentación del libro de un amigo en 23 Wall Street, el edificio que durante casi un siglo fue el cuartel general de J.P. Morgan y que ahora es una torre de departamentos de lujo diseñada por Philippe Starck. Volantes apilados en la mesa del portero, en la planta baja, promocionaban

departamentos de dos dormitorios y dos millones de dólares. La puerta del edificio está sobre la calle Broad, frente a la Bolsa de Nueva York y debajo de un insulso bloque de ladrillo blanco que también era de J.P. Morgan. Al lado, en el búnker de mármol que durante décadas fue un símbolo del poder financiero estadounidense, está ahora el sector de recreación de los nuevos ricos propietarios: pileta y jardín en la terraza; cancha de bowling y minicine en los pisos interiores. Triste destino: de mito de Wall Street, fortaleza de uno de los bancos más poderosos y elitistas del siglo pasado, a patio de juegos de la nueva y derrochona clase financiera de Manhattan.

La transformación de la Casa Morgan —antes poder, ahora ocio— ilustra la decadencia de la Wall Street literal, encajada hoy en un barrio gris y cada vez menos financiero, y también de la Wall Street simbólica: los grandes bancos han dejado de ser los guardianes únicos de las finanzas globales, desafiados por el creciente poder de esa difusa categoría conocida como los inversores, que son quienes realmente ponen y sacan la plata. Wall Street no está más en Wall Street —está en el Midtown de Nueva York y en los bosques suburbanos de Connecticut, en la City de Londres y en cualquier laptop con acceso a Bloomberg o Reuters— y, lo que queda de ella, no tiene el prestigio

ni la arrogancia ni el brillo ni la irreverencia que tuvo en el pasado.

Cuando J.P. Morgan murió, en 1913, los diarios valoraron la fortuna que le dejaba a su familia en 68,3 millones de dólares. No era poca plata, pero sí mucho menos de lo que todo el mundo en Estados Unidos suponía. “Pensar que no era un hombre rico”, dijo entonces el industrial y filántropo (de joven, industrial; de viejo, filántropo) Andrew Carnegie. Morgan parecía mucho más rico de lo que era porque lo importante para él no era la plata que tenía sino la que controlaba. En una época en la cual el capital era escaso y disperso, Morgan se las ingenió para reunirlo, ponerle su firma y usarlo para financiar la naciente

industria a gran escala de Estados Unidos. Era un personaje mucho más temido que amado: miles de páginas de literatura anticapitalista se han escrito con la tinta del odio hacia su figura. Cuando en 1901 le preguntaron si tenía intenciones de expandirse a otros países, Morgan contestó: “América es suficiente para mí”. Un diario le replicó: “Cuando te canses de ella, puedes devolverla”. Su imagen más famosa, una foto de 1903, lo muestra aferrado a su bastón, las cejas peludas apretadas y presionando sobre una nariz enorme, de bucanero, hinchada por una enfermedad: fiero, depredador, amargado. Las caricaturas de magnates financieros que todavía hoy dibujan los humoristas —la

panza redonda, el traje negro, el cigarro entre los dientes, la mirada feroz— están basadas en John Pierpoint Morgan, inventor del oficio de banquero y de la necesidad del Estado de regularlo.

Morgan operaba en una época donde no sólo había pocos controles: ni siquiera había bancos centrales. En ausencia de ellos, él tomaba las decisiones importantes. En 1895 le organizó al Tesoro de Estados Unidos una emisión de bonos a cambio de oro que salvó al gobierno de quedarse sin reservas. En 1907, volvió de sus vacaciones para rescatar al sistema financiero de un ataque de pánico: con el secretario del Tesoro sentado a su lado, Morgan decidió qué bancos

sobrevivirían y cuáles no, ordenó a algunos de sus colegas y clientes que pusieran plata para un préstamo de 25 millones de dólares para la Bolsa de Nueva York y consiguió frenar la crisis. Este enorme poder, sumado a las participaciones de J.P. Morgan & Co. en cientos de empresas, le daban un aire de invencibilidad y arbitrariedad que le provocaba enemigos en todos lados, incluyendo el gobierno, que obró en consecuencia. El año de su muerte se creó la Reserva Federal, el banco central de Estados Unidos. En 1933, después de que J.P. Morgan & Co. y sus competidores se emborracharan de optimismo en los años anteriores al crash de 1929, dejando a miles de

inversores y ahorristas con las manos vacías, el Congreso aprobó la Ley Glass-Steagall, que daría vuelta a Wall Street como una media y le pondría los límites que tuvo hasta hace diez años. Aunque Morgan llevaba dos décadas muerto, Estados Unidos sancionó la ley en gran medida para reducir el poder y la influencia del banco que llevaba su nombre.

La ley obligaba a los bancos a elegir entre sus actividades comerciales (tomar depósitos, prestar plata) y sus negocios de banca de inversión (asesorar a empresas, emitirles bonos y acciones). J.P. Morgan eligió la banca comercial —siempre mayorista: nunca tuvo una sucursal a la calle—, por

entonces mucho más grande, rentable y prestigiosa que la banca de inversión. Tres socios, entre ellos el hijo menor de Morgan, dejaron el banco para crear Morgan Stanley, que sería hasta los años 70 el principal banco de inversión de Estados Unidos y después pelearía el primer lugar, casi siempre perdiendo, con Goldman Sachs. Los otros dos grandes bancos comerciales, Chase, de la familia Rockefeller, por entonces el banco más grande del mundo, y Citibank no tuvieron que tomar ninguna decisión, porque sus negocios de inversión eran pequeños. La banca comercial era la elección obvia: nadie podía ver entonces que algunas décadas más tarde sería mucho más barato y confiable para

las empresas y los gobiernos emitir bonos que seguir pidiendo y arrodillándose ante los mismos préstamos de siempre.

La primera sucursal de un banco estadounidense fuera de su país fue la del Citibank en Buenos Aires, abierta a fines de 1914. El primer objetivo de la filial era trabajar con las subsidiarias argentinas de dos de sus mejores clientes, los frigoríficos Swift y Armour, pero sus actividades se ampliaron rápido. En 1923, Aristóteles Onassis llegó a Argentina huyendo de la violencia en su ciudad natal, en la costa oeste de Turquía, y su primera idea fue abrir una fábrica de cigarrillos para mujeres. Le pidió prestados 20.000

dólares al First National City Bank, usando como garantía los contratos de transporte marítimo de su padre, pero no tuvo éxito. Volvió a pedir plata, para armar una pequeña flota de barcos de carga, y le fue bastante mejor.

En el último siglo, la presencia de los bancos extranjeros en Argentina se amplió o se redujo en la misma proporción en la que el país se abría al mundo o se cerraba sobre sí mismo. Las empresas argentinas se endeudaron con bonos en Londres o Nueva York en las décadas de 1880, 1920 y 1990 –la primera y la última terminaron con suspensiones de pagos masivas– y pidieron préstamos a bancos locales el resto del tiempo (con la excepción de la

segunda mitad de los 70, cuando tuvieron acceso a los mismos préstamos alegres que el gobierno nacional). En los años anteriores a 1890, los títulos de moda en Londres eran los bonos argentinos, especialmente los de las empresas de ferrocarriles. Ese año, Argentina, afectada por una dura crisis, dejó de pagar, y Baring Brothers, el mayor banco de inversión del mundo y amplio dominador del mercado argentino, estuvo cerca de desaparecer. La City de Londres organizó un rescate, cuya cabeza fue Junius Morgan, el padre de J.P. La Casa Barings sobrevivió, pero malherida y debilitada para siempre; Morgan se quedó con muchos de sus negocios argentinos. (Barings volvió a

colapsar en 1995, y esta vez no hubo rescate. El 16 de enero, Nick Leeson, un ambicioso trader inglés al mando de la oficina de Singapur, apostó miles de millones de dólares a que la noche siguiente no habría grandes cambios en la Bolsa de Tokio. Leeson llevaba tres años escondiendo pérdidas en una cuenta secreta y necesitaba cambiar la racha. A la mañana siguiente se despierta y, semidormido, pone la CNN: un terremoto había destruido la ciudad japonesa de Kobe y la bolsa se había desplomado. Leeson dejó un agujero de 1.500 millones de dólares y una notita: "I'm sorry". Lo atraparon en el aeropuerto de Frankfurt un par de semanas más tarde. Ese mismo mes, el

banco holandés ING pagó un dólar por todas las acciones de Barings, el banco más antiguo de Gran Bretaña.)

Después de la Primera Guerra Mundial, los bancos extranjeros con más negocios en Argentina eran First National City (Citibank); J.P. Morgan, que había absorbido los negocios de su padre tras su fallecimiento, y Kuhn Loeb, el mayor de los tres grandes bancos de inversión judío-alemanes de Wall Street, junto con Goldman Sachs y Lehman Brothers. (Kuhn Loeb perdió influencia con los años y fue absorbido por Lehman Brothers en 1977.) Barings todavía mantenía algo de prestigio en Buenos Aires: en 1925, el gobierno del presidente Marcelo T. de Alvear le

ofreció cogestionar un préstamo de 40 millones de dólares con J.P. Morgan, pero restricciones del gobierno británico se lo impidieron.

En los años 20, una Wall Street efervescente de crédito fácil y que empezaba a robarle a Londres el centro de gravedad de las finanzas mundiales, puso sus ojos ebrios en América Latina. Casi todos los países emitieron bonos, que los bancos vendieron a pequeños inversores individuales, y todos los países menos Argentina defaultearon en los años siguientes a la crisis de 1929. El caso de Citibank con Perú explica cómo funcionaban las cosas: primero los analistas de riesgo del banco se oponen al negocio, argumentando que la

conducta del país es “gravemente imprudente”; el banco decide ir adelante igual: emite bonos por 90 millones de dólares y le da una “propina” de medio millón al hijo del presidente Augusto Leguía; Perú deja de pagar en 1931 y para 1933 los bonos han perdido todo su valor.

Después de la Segunda Guerra Mundial, J.P. Morgan y los demás bancos resistieron la presión del gobierno de Estados Unidos y del Banco Mundial para prestarle plata a los países de América Latina. Russell Leffingwell, el presidente de J.P. Morgan, le contestó en una carta al presidente del Banco Mundial: “Con la excepción de Argentina, no se me ocurre ningún país

de América Central o del Sur que no tenga una despreciable y vergonzosa historia de default con los inversores estadounidenses”. La carta del banquero refleja los vaivenes de la opinión del mercado sobre Argentina. En ese momento era positiva porque Juan Domingo Perón, poco después de asumir su primer mandato como presidente, en 1946, había usado parte de las abundantes reservas de oro, obtenidas gracias a la exportación de alimentos durante la guerra, para cancelar las deudas con los bancos extranjeros.

En los años 60, Buenos Aires era uno de los destinos favoritos en la división internacional de Citibank. La ciudad ofrecía “una atmósfera europea”,

donde los citibankers disfrutaban una vida de “fiestas, tenis, polo, esquí, teatro y bifes de chorizo”, según testimonios de la época. Tales placeres duraron, para los banqueros, hasta principios de los 70, cuando el país sufrió “una ola de terrorismo”, según la definición del biógrafo de Wriston. En 1967, el ministro de Economía argentino, Adalberto Krieger Vasena, convenció al gobierno del general Onganía para volver a tener una relación amistosa con los bancos y el FMI. Un grupo de bancos encabezado por Citibank escuchó esta vez el pedido del gobierno de Estados Unidos y le prestó 100 millones de dólares a Argentina, como parte de un plan de estabilización

donde también hubo dinero del FMI. Al año siguiente, Chase Manhattan, que había abierto una pequeña oficina en el país en 1948, compró el 70% del Banco Argentino de Comercio, y J.P. Morgan adquirió el 50% del Banco Francés.

Estos experimentos con socios locales duraron poco: en 1973, poco después de asumir su tercera presidencia, Perón nacionalizó siete bancos extranjeros, incluyendo las filiales de J.P. Morgan, Chase y Citibank, que pasaron a ser gestionadas por el Banco Nación. Como compensación, el gobierno hizo una oferta de “tómenlo o déjenlo” de 25 millones de dólares a cada uno, que los bancos rechazaron. Las negociaciones

para ver cuánto iba a pagar finalmente Argentina por las sucursales se prolongaron tanto que no hubo necesidad de terminarlas: en 1976 hubo otro golpe de Estado, a manos de otro gobierno militar amistoso con los bancos extranjeros. Las filiales expropiadas fueron devueltas: Chase le puso su propio nombre al Banco Argentino de Comercio, J.P. Morgan le vendió el Banco Francés a la textil Alpargatas para lanzar una subsidiaria propia, en 1978, y decenas de bancos más pequeños de todo el mundo abrieron oficinas, atraídos por el creciente murmullo de casino que subía desde el Río de la Plata. El clank-clank de la ruleta no era sólo local: después de 40

años de estabilidad y negocios lentos pero seguros, Wall Street estaba empezando a sentir, otra vez, la irresistible cosquilla del apetito por el riesgo.

Codicia traicionera

Hasta mediados de la década del 60, el trading de bonos era en Wall Street un deporte gris, sin prestigio ni rentabilidad. El inversor promedio compraba los bonos, de empresas o del Tesoro de Estados Unidos, los ponía en una caja fuerte y se olvidaba de ellos. Sólo le interesaba el rendimiento prometido, de entre 4% y 5%, y ni se le ocurría venderlos o reemplazarlos por

otros. La vida transcurría entonces apaciblemente para los banqueros estadounidenses. Los de los bancos de inversión, contratados más por sus contactos sociales que por su coeficiente intelectual, visitaban a sus clientes empresarios y se tomaban largos almuerzos. A los banqueros regionales, que tenían una importante porción del mercado, los llamaban el club del 3-6-3: tomaban depósitos al 3%, prestaban al 6% y llegaban a la cancha de golf a las 3 de la tarde.

Los bancos de inversión definían su actividad como un negocio de caballeros. No se robaban clientes y evitaban competir con sus propios clientes en negocios que pudieran

comprometer su actividad principal: darles consejo independiente de calidad. Tampoco competían por los jóvenes egresados de las universidades más prestigiosas: Morgan Stanley contrataba a los no judíos y Goldman Sachs y Kuhn Loeb se repartían a los judíos. (Morgan Stanley contrató a su primer banquero judío en 1963.) Eran bancos silenciosos, que no hacían publicidad y cuyos nombres ni siquiera figuraban en la fachada de los edificios que ocupaban. Era un mundo de relaciones fijas, donde un banquero conservaba sus clientes durante décadas y sus clientes mantenían siempre a los mismos ejecutivos. También era un mundo pequeño (Morgan Stanley tenía 110 empleados en 1962;

hoy tiene 60.000), encantado consigo mismo y con sus rituales, confiado en que su posición de nexo y semáforo entre los proveedores de capital (los inversores) y los consumidores de capital (los gobiernos, las empresas) era necesaria y eterna.

La inflación, que se lo come todo, también terminó con este ecosistema, con sus reglas formales –Estados Unidos abandonó el patrón oro en 1971 y liberó las tasas de interés en 1979– y también con las informales: los bancos de inversión tradicionales tuvieron que abandonar su elegante parsimonia para competir con un grupo de banquitos rebeldes e innovadores, liderados por Salomon Brothers, que empezaron a

meterse en su negocio. En las décadas siguientes a la Segunda Guerra Mundial, la inflación de Estados Unidos había sido del 2,7% anual; en los 70 el promedio subió a 7,1%; en 1981 fue del 13%. El inversor que había comprado el bono de 4% anual corrió a su caja fuerte y salió desesperado a venderlo. Los precios se desplomaron. Después se recuperaron un poco, y después volvieron a caer. Había nacido la volatilidad y, con ella, una nueva especie creptó desde el agua y sacudió el equilibrio evolutivo de Wall Street: comenzaba la era del trader.

Los ingleses dicen que hasta los años 70 los bancos estaban habitados por gentlemen y, desde entonces, por

players. Los primeros estaban definidos por su trabajo pero también por sus orígenes sociales y sus códigos. A los segundos sólo les importaba su participación en la máquina y el provecho que podían sacarle. Sus rituales llegaron en la forma del consumo fiestero y nada elegante – cocaína, tiradores, Versace– de la Nueva York de los 80. Era el reinado de los yuppies, que duró sólo un par de años pero cuya arrogancia y codicia, fijadas para siempre en Gordon Gekko, el personaje de Michael Douglas en *Wall Street*, y Sherman McCoy, el protagonista de *La hoguera de las vanidades*, fueron entendidas y establecidas como categoría en el

mundo entero. (En muchos países, incluyendo Argentina, todavía se le dice yuppie, o *shupi*, a cualquier pibe de menos de 35 años, saco y corbata, auto cero kilómetro y sonrisa socarrona en los labios.)

Salomon Brothers fue el primer motor de la revolución de los 80 en Wall Street. Un banco de segundo nivel dirigido y habitado más por judíos, italianos e irlandeses de Brooklyn que por los habituales niños de oro de Harvard o Yale, Salomon entendió antes que nadie el crecimiento de los fondos de pensiones y otros grandes inversores institucionales, que necesitaban sí o sí hacer crecer su dinero más rápido que la inflación. Eran una banda insolente,

pedante, que reivindicaba sus orígenes de barrio para pasarle el trapo a los pseudo-aristocráticos banqueros de la generación anterior: para ser trader hay que tener calle, no se enseña en los libros, es como jugar al póker. Eran las épocas de los traders estrella, quienes ganaban tanto dinero para sus bancos que a fin de año sus cheques eran más grandes que los de muchos altos ejecutivos con más jerarquía. Tipos convencidos de que trader se nace, que para ser bueno en su laburo —sentir los movimientos del mercado, tener coraje para aguantar una posición que da pérdidas, atreverse a doblar una apuesta en el momento justo— se necesita un talento imposible de explicar. “Para

triunfar en Salomon hay que estar dispuesto cada mañana a morderle el culo a un oso”, decía John Gutfreund, el presidente del banco en aquellos años.

Salomon usó la imaginación y un artefacto que la Wall Street de paredes de caoba y apellidos ilustres nunca había visto en su vida: la computadora. Salomon brilló en la compra y la venta de bonos del Tesoro, hasta entonces sólo un refugio donde hacer descansar el dinero con riesgo mínimo, e inventó la transformación de las hipotecas en bonos. Compraba las hipotecas a los bancos que le habían prestado a las familias ahora propietarias, las partía en pedacitos, les daba forma de bonos y las ponía en venta. Era el típico producto de

la época: transformar un pantano abandonado por Wall Street, desacreditado e inmóvil, en un mercado líquido con compradores y ganancias para todo el mundo. El equipo de traders de hipotecas de Salomon había sido creado y estaba dirigido por Lew Ranieri, un hijo de italianos gordo y zaparrastroso que no había terminado la facultad y almorzaba bifés y cerveza en su escritorio. Ranieri se fue en 1987, derrotado en una disputa interna, y cuatro años más tarde Salomon se vio envuelto en un escándalo por presentar pedidos de clientes falsos en subastas de bonos del Tesoro. No se recuperaría más. En 1998 se vendió a Smith Barney, una firma mucho más pequeña que un

año después se fusionó a su vez con Citigroup.

Casi al final de la película de Oliver Stone, Gordon Gekko les dice a los accionistas de Teldar Paper: “El punto es, damas y caballeros, que la codicia es, a falta de una palabra mejor, buena. La codicia está bien, la codicia funciona. Y la codicia, apunten bien mis palabras, no sólo salvará a Telder Paper sino también a esa otra empresa mal manejada llamada Estados Unidos de América”. El espíritu de una década grabado en 30 segundos, por la bravuconería y también por su fiero idealismo. Los muchachotes de Salomon y sus colegas no solamente se creían los más vivos del pueblo y tenían

erecciones cada vez que pensaban en los millones de sus cheques de fin de año: también pensaban que, haciendo astillas las reglas viejas y creando un orden nuevo en Wall Street, le estaban haciendo un favor a la sociedad.

La venganza de los nerds

Para los bancos comerciales, los 80 fueron un calvario: humillados por sus imprudentes préstamos a América Latina y por haber alimentado una burbuja inmobiliaria que los dejó tecleando a mediados de la década, J.P. Morgan, Citibank, Chase y sus colegas intuían que el apacible viejo modelo de prestar plata y esperar sentados al próximo

cliente estaba llegando a su fin. La única dirección posible era moverse hacia la banca de inversión. Pero debían hacerlo en puntas de pie, porque las regulaciones les impedían hacer algunas cosas y no eran muy claras sobre otras. Además, necesitaban gente nueva: sus banqueros estaban acostumbrados a salarios y posiciones relativamente estables, no sentían ningún amor especial por las innovaciones financieras y sí bastante desprecio por esta avalancha mersa y billonaria que había tomado Wall Street por asalto. J.P. Morgan, que se había pasado los últimos 20 años preparándose para dar el salto a la banca de inversión, tuvo menos problemas. Chemical Bank y

Manufacturer's Hanover, dos de los diez mayores bancos de Estados Unidos y los más golpeados por sus errores en América Latina, se fusionaron en 1991. En Chase y Citibank, el anunciado choque de culturas duró varios años: los banqueros residentes veían en los recién llegados a un grupo de bandoleros amorales y los traders sentían pena por sus nuevos compañeros, unos tipos que habían perdido fortunas haciendo préstamos, el negocio más fácil de Wall Street.

Tanto se esforzaron los bancos para ponerse al día con los nuevos tiempos que la recesión de 1990-1991 los agarró por sorpresa: despidieron a miles de empleados y rebajaron sus planes de

grandeza. Torres de acrílico semivacías esperaron con paciencia el nuevo boom, que siempre llega, mientras sus habitantes aprendían en silencio la que sería la gran revolución matemático-financiera de Wall Street en los 90: los derivados. Los traders despedidos fueron reemplazados, para la sorpresa de casi todo el mundo, por doctores en física del MIT y de otras universidades, que llegaban a los bancos con modelos matemáticos indescifrables, una ideología financiera novedosa —el mercado es racional y predecible; es posible reducir el riesgo a casi cero— y una excéntrica forma de ser, fronteriza con lo antisocial.

Los derivados son un contrato

financiero que se monta encima de un bono o de otro contrato. Su ventaja es que permiten compartimentar el riesgo de un bono o de cualquier otra cosa (el precio futuro de la soja o del petróleo) y darles a los inversores la posibilidad de hacer apuestas más precisas, protegiéndose ante hechos inesperados. En lugar de comprar un bono de Argentina —cuyo precio depende de muchos factores: la situación del país, de la región, las tasas de interés de Estados Unidos, el humor del mercado—, un inversor puede comprarle a un banco un derivado para eliminar algunos de estos riesgos. Los más comunes son las opciones, los swaps y los contratos a futuro. Todos estos contratos, después de

emitidos, son vendibles en el mercado. Aquí es donde entran a funcionar los complicados modelos matemáticos de los muchachos del MIT. Porque ahora hay dos niveles con los que hacer cuentas: el bono silvestre, fácil de entender pero volátil y caprichoso, y su perro guardián derivado, con sus propias fechas de vencimiento, tasas de interés y demás cláusulas.

La creciente complejidad de los mercados financieros dejó fuera a muchos veteranos, que no tenían energía ni interés para entender cada última nueva sigla, y convirtió en semidioses a los torpes y despeinados matemáticos que realmente comprendían lo que estaba ocurriendo. Era la venganza de

los nerds. El boom de 1992-1998 fue la consolidación de este modelo, en el que un optimismo a prueba de balas llevó a buena parte de Wall Street a creer que los mercados habían entrado en una etapa científica, donde la intuición estaba pasada de moda y todo riesgo podía ser descompuesto y medido hasta en sus partes más pequeñas. Las mesas de trading adoptaron la fe de los académicos en las certezas numéricas. “La vanidad de la Wall Street moderna consistía en creer que los precios publicados en el *Wall Street Journal* eran igual de confiables o predictivos que las tablas actuariales de las compañías de seguros o la probabilidad de un juego de dados”, escribió Roger

Lowenstein en *When Genius Failed*, su relato sobre el sorprendente colapso de Long-Term Capital Management (LTCM), el fondo de inversión patrocinado por dos Premios Nobel y un dream team de académicos que llevó al paroxismo la abstracción de los derivados. Durante cuatro años tuvieron muchísimo éxito. Los nerds le habían robado la novia porrista al trader bobo y jugador de fútbol americano.

LTCM inició sus operaciones, ante el clamor y el babeo de Wall Street, en 1994, como una comparsa de estrellas pop o medallistas olímpicos que avanza por la avenida del pueblo saludando a la multitud. El jefe del equipo era John Meriwether, el ex trader de Salomon

Brothers admirado por Daniel Canel. Los “padrinos filosóficos” del fondo eran Myron Scholes y Robert C. Merton, profesores de Stanford y Harvard, respectivamente, quienes en 1997 recibirían el Premio Nobel de Economía. No había mejores padrinos ni mejor plantel: Meriwether contrató a lo mejor que había en la calle para su proyecto científico-financiero, muchos de ellos de la mesa de arbitrajes de Salomon. Meriwether, como Mike Milken, el caído gurú de los bonos basura de los años 80, se consideraba un revolucionario, y también sacó a sus oficinas de Manhattan y las llevó a Greenwich, el apacible y acaudalado suburbio donde ya vivían muchos de sus

futuros empleados.

En los primeros tres años ganaron un 40% cada año, sin saltos abruptos y ni un solo mes negativo. Parecía el Fin de la Historia Financiera, la rendición de la jungla ante un OVNI con anteojitos y computadoras que súbitamente había descubierto la fórmula de la felicidad eterna. Pero los traders de LTCM, ciegos de ego e invencibilidad, no vieron que dos camiones de contramano les venían haciendo luces a toda velocidad. Uno era el camión de la originalidad: las buenas ideas duran un día en Wall Street, después todo el mundo se pone a copiarlas hasta que pierden su atractivo. Los arbitrajes de bonos y los nuevos swaps que LTCM se

había sacado de la galera rápidamente pasaron a complementar las varitas de todos los magos de Wall Street. El otro camión, que muy pocos vieron venir, fue Rusia. “Las potencias nucleares no defaultean”, insistía Wall Street a principios de 1998, repitiendo la desafortunada sentencia de Walter Wriston, veinte años antes, sobre América Latina. Rusia finalmente devaluó y dejó de pagar sus GKO, unos bonos de corto plazo cuyo precio llegó a caer debajo de los 5 centavos por dólar. LTCM apostó varias veces, durante el despeñamiento de los GKO, a que los papelitos en algún momento se iban a volver “racionales” y se recuperarían. No lo hicieron, o lo hicieron cuando ya

era demasiado tarde. LTCM se quedó con un agujero tan grande que salió a mendigar ayuda a Wall Street. Intervino la Reserva Federal, obligó a 14 bancos a poner a un par de cientos de millones cada uno para pagar las cuentas y evitar una crisis del sistema. La lección para todos fue que el mercado, esa anguila viscosa y peleadora a la que habían querido matar y descomponer en una fórmula matemática, estaba vivo. Que los traders no son robots, que operan con miedo y codicia y muchas veces corren de un lado para otro, como una manada de búfalos, sin saber por qué lo están haciendo.

El fracaso de Meriwether y sus científicos no supuso, sin embargo, el fin

del reinado de las matemáticas o los derivados. Más bien al contrario.

Ambos han crecido hasta convertirse en parte del paisaje habitual de Wall Street. Los doctores en física ahora vienen tanto de las universidades de Moscú o Beijing como del MIT, pero siguen combinando la misma destreza para la matemática abstracta con una seria dificultad para interactuar con los demás miembros de la especie. Con cada ciclo de revolución y escándalo, de burbuja y humillación, Wall Street hace lo mismo: cuando termina el furor, empieza el triunfo verdadero. Los bonos basura de Milken, acusados de cortoplacistas e inmorales en los 80, fueron rebautizados una década más tarde como *high yield* (alto

rendimiento) y hoy son un negocio tan respetable y estructurado como cualquier otro. Volvió a ocurrir con Meriwether y Long Term Capital Management, cuyas innovaciones en derivados y arbitrajes son hoy mucho más influyentes que entonces. Y lo mismo ha pasado con los mercados emergentes. En los años 90 estaban de moda: se los seguía con lupa, se festejaban a los gritos sus ganancias generosas y se ponía una enorme presión sobre los gobiernos para que no le dieran disgustos al mercado. A mediados de la década del 2000, la deuda de América Latina se negocia en silencio, alejada de la política y sin sobresaltos. ¿Será que finalmente hemos

aprendido algo?

Phillipe Starck es el diseñador más famoso del mundo. Sus objetos son dramáticos, abundantes y volcánicos, más sueño que vigilia, más teatro que utilidad. Tiene, además, un talento especial para hablar sobre sus proyectos. Nueva York lleva dos décadas rendida a su sonrisa y su acento francés. Sobre Downtown, el complejo de departamentos en la ex sede de J.P. Morgan, frente a la Bolsa, ha dicho: “Será el primer lugar fértil de Wall Street. Un símbolo de honestidad, respeto, ternura, surrealismo, poesía, sorpresa y visión. Todas cosas que no tienen ningún valor del otro lado de la calle”. La batalla por el alma de

Manhattan ha quedado reducida a dos contendientes: el diseño y las finanzas. El primero olisquea los rincones de la isla buscando eliminar los últimos rastros de fealdad. El segundo recorre las calles con bolas de billetes en las manos, enamorándose de cada moda y perdiendo el entusiasmo una semana más tarde. Si para ver quién va ganando nos fijamos en quién se burla de quién, el diseño lleva ventaja: Starck transforma un monumento de Wall Street en un patio de juegos para cuarentones semirrefinados y se permite la metáfora de la flor en el desierto.

En el centro del lobby del edificio de Starck cuelga desde el techo, hasta rozar el piso, una enorme araña de mil

cristales. Aquella noche de abril juzgamos su presencia, hermosa e innecesaria, como un capricho o un gesto de Starck. Después supe que la araña había estado durante 90 años en el edificio de al lado, en la entrada del búnker de J.P. Morgan. El propio J.P. la había encargado a la cristalería Swarovski antes de morir. Varios de los primeros argentinos enviados por J.P. Morgan a Nueva York me habían hablado de ella. Ahí era donde les sacaban la foto oficial al final del programa de entrenamiento. Era un ritual, una forma de decirle al pibe sonriente frente a la cámara que había llegado a donde tenía que llegar. J.P. Morgan aceptó darles la araña a los

nuevos dueños del edificio sólo si la ponían en un lugar público. Ahí está, maquillada y brillante, trasplantada, como un trofeo, de la solemnidad autocomplaciente de Wall Street a la ironía cínica del posmodernismo.

Traders, banqueros, analistas

La vida por el píanel

Cuando fui a ver a Gustavo Domínguez, una tarde inusualmente tibia de marzo en Nueva York, esperaba encontrarme con un tipo tímido, susurrante, que iba a estar deseando que me fuera para volver a su refugio de computadoras y modelos

matemáticos. Ésas eran las referencias que tenía de él: que había sido un pionero de los derivados en Wall Street, a fines de los 80, y que su cualidad más admirada como trader era un talento sobrenatural para saltar sin mojarse entre las piedras patinosas de la abstracción financiera. Cuando lo vi aparecer caminando rápido, con la mano lista para el apretón desde varios metros antes, barba de dos días y mostrando pelo en pecho debajo de una camisa rosa abierta hasta casi el ombligo, me di cuenta de que Domínguez pertenecía a un estereotipo pero no al que yo había imaginado. No es un nerd: es un clásico petiso porteño fanfarrón.

Bajito, eléctrico, con unos ojos

negros chiquitos y astutos, Domínguez me arrastra por los pasillos de Gottex, el fondo donde trabaja desde hace dos años, hasta que encontramos una oficina. Minutos más tarde hará una pausa dramática, cruzará los brazos sobre la mesa y dirá, como desde un escenario:

—Entre el 24 de octubre y el 2 de noviembre de 1997, yo perdí 313 millones de dólares.

Durante casi diez años, Domínguez se fue a dormir cada noche con más de 500 millones de dólares apostados en bonos y monedas de hasta 70 países de todo el mundo. La plata no era de él, sino de Chase Manhattan, el banco donde era jefe de trading de mercados emergentes. Uno de esos días,

Domínguez se despertó y Corea del Sur había abandonado el tipo de cambio fijo y su moneda se había devaluado un 10%. Cuando llegó al banco, ya había perdido 34 millones de dólares. Al día siguiente, un viernes, perdió otros 24 millones. Los precios de todos los países emergentes rodaban cuesta abajo, pero dando de vez en cuando saltitos inesperados. “Había que tradeear todo el tiempo, las cosas se movían cinco puntos cada diez minutos”, dice Domínguez, que entonces tenía 36 años. El lunes siguiente empezó mal, porque era la mudanza de Chase desde Wall Street al edificio en Park Avenue de Chemical Bank, con el que se había fusionado dos años antes. El caos de

cajas sin abrir y sillas apiladas y envueltas en bolsas de plástico se mezclaba con un mercado que, lejos de calmarse, había aprovechado el fin de semana para multiplicar su pánico vendedor. A las 11 de la mañana fueron a verlo el jefe global de mercados emergentes, Jorge Jasson, y el CEO del banco, Walter Shipley.

—¿Cómo venís? —le preguntaron. — Ciento cincuenta y ocho palos abajo. — ¿Acumulado?

—No, hoy.

A Domínguez no lo aplastaba tanto la crisis en Asia sino el efecto contagio, especialmente en Brasil, donde Chase tenía una fuerte posición en unos populares bonos llamados C-Bonds, que

habían caído más de 30 puntos. Las pérdidas eran una pésima noticia para su prestigio pero también para su bolsillo: faltaba apenas un mes para que las cúpulas de Chase decidieran los bonus de fin de año y ya casi no quedaba tiempo para planear una revancha. El grupo de Domínguez llevaba ganados 580 millones de dólares hasta octubre (¡muy buen año!) pero cerró 1997 con algo más de 250 millones (un año normalito).

Pese al desastre, el peor de su carrera, Domínguez recuerda aquellos días con excitación y algo de nostalgia. Mientras los relata, mueve mucho las manos, se ríe, se relame en los detalles:

su89

cuerpo está otra vez alborotado por la adrenalina, la hormona que es combustible y perdición para los traders. Gracias a la adrenalina se han hecho fortunas –apuestas irresponsables pero exitosas en contra del mercado; decisiones súbitas, botones apretados casi sin intervención cerebral– y por culpa de ella se han sufrido humillaciones y despidos: el cabezadurismo de buscar revancha en caliente, los mismos botones apretados sin pensar.

¿Cuánto caso debe hacerle un trader a su cuerpo? A ellos les gusta decir, con algo de autobombo y solemnidad, que su trabajo es una mezcla de arte y ciencia. También dicen, algunos con lágrimas en

los ojos, que el arte cada vez influye menos. (“Igual que en el fútbol”, diría el valdanismo apocalíptico.) Escuchando a los viejos traders lamentar la caída en desgracia del instinto y la espontaneidad, siempre me acordaba de un jefe que tuve en una sección de Deportes que había sido imprescindible en las redacciones de los años 70 y 80 porque cuando alguien preguntaba en voz alta “¿Dónde nació Perotti?” o “¿En qué equipo debutó en primera López Turitich?”, él siempre respondía al instante y con precisión. Cuando lo conocí, en la era post-Google, ya nadie preguntaba nada en voz alta, por lo que su principal activo profesional, la memoria, había perdido utilidad. Lo

mismo les ha ocurrido a muchos traders de la primera generación, quienes aprovechaban la escasez de información y tecnología para hacer sus apuestas basándose en el nebuloso concepto del feeling. O, en términos más ambiciosos, arte. Raúl Ponte, exponente y sobreviviente de aquella manera de entender el trading, explica su técnica con otra metáfora hormonal: “Es una sensación rara en los genitales”.

Los traders han sido desde siempre afectos a las metáforas de masculinidad. Ellos son los machos del mercado, los que se juegan la vida todos los días. Para ellos, los de corporate finance son unos señores paquetes que toman el té con empresarios y emiten unos bonos

que, está bien, le generan plata al banco, pero en el fondo es un laburo de marketing. Los vendedores, los tipos que se pasan el día en el teléfono tomando los pedidos de venta o de compra de los fondos institucionales, son lo mismo: es imposible que se manden una macana grande, son poco más que un servicio de atención al cliente. Y ni hablar de los economistas de los departamentos de research: no generan un peso para el banco y se pasaron una década ganando 300 lucas por año hablando de política y economía con periodistas y funcionarios. Nosotros, dicen los traders, tenemos todas las tardes una guillotina esperándonos a la salida de la oficina. Se llama píanel: si tuviste un

buen día te deja pasar; si no, te corta la cabeza.

El P&L (píanel en fonética hispanohablante, por *profit and loss*, ganancias y pérdidas) es para los traders lo mismo que los goles para los centrodelanteros o las centésimas de segundo para la velocistas: la exacta medición de su trabajo del día. Cada trader sabe a las cinco de la tarde cuánto ganó o perdió con sus operaciones. Esa planilla se llama píanel y es parte del vocabulario habitual en el castellano de Wall Street: “Cachito el año pasado tuvo un píanel de 150 palos”. Esta exactitud es la variable de más importancia cuando se deciden los bonos de fin de año. Una parte de tu píanel se la queda

el banco, otra tus jefes y otra, posiblemente la más pequeña, vos. El lado bueno de la guillotina es que permite salarios fabulosos: si yo le genero 50 millones de dólares a mi banco, a nadie le va a parecer delirante que a mí me den uno de esos millones. En los últimos años, la correlación ha aumentado. Antes, el bonus se fijaba arbitrariamente en las altas esferas, sin negociación posible. El trader entraba a una sala de reuniones donde lo esperaban tres altos ejecutivos del banco, se sentaba en una silla, miraba cómo uno de ellos pasaba el dedo por una planilla de Excel buscando su apellido y finalmente escuchaba el tamaño del cheque que recibiría un mes

más tarde. Si no le gustaba, no había nada que discutir. Ahora, por la enorme cantidad de traders que han sido chupados por los *hedge funds*, los superfondos privados que son las nuevas estrellas del mercado, los traders exitosos se quedan con entre el 7% y el 12% de la plata que generan.

A los traders les gusta comparar su trabajo con el de los atletas o los pilotos de carreras. Cuando le pregunté a Gabriel Politzer, ex trader de J.P. Morgan y UBS, con quién compararía su laburo, dijo que el automovilismo podría ser una buena metáfora. “Porque no es sólo apretar el acelerador. Hay que ir doblando de a poquito, controlando las pérdidas. A nadie le

gusta perder, pero el flaco que no sabe perder no tiene revancha, se va de pista”. Hay algo más que relaciona al trading con el deporte: la nitidez de la victoria. A los traders les encanta ganar, en parte porque son naturalmente competitivos y en parte porque sus grandes triunfos son binarios, como en el deporte: uno gana, otro pierde. “Cada mañana subo en el ascensor a las seis y media de la mañana pensando «hoy los voy a hacer mierda a todos». Eso es lo que me mantiene vivo en este negocio”, me dijo un trader argentino, ahora jefe de traders, con casi dos décadas en Wall Street.

¿Hay que ser inteligente para ser un trader exitoso? Depende. Lo más

importante es ser perceptivo. A muchos tipos inteligentes no les va bien como traders porque se conforman con saber qué significa la información. Y lo importante no es sólo eso: también hay que saber qué piensa el resto del mercado sobre qué significa la información. Esto es lo que a veces les falta, dicen los veteranos, a los nuevos traders super-matemáticos: viveza para saber cómo van a reaccionar los seres humanos de carne y hueso, no los de silicio y titanio, a los cambios en el mercado.

Entre los argentinos de Wall Street hay muchos traders inteligentes, tipos con la cabeza bien amueblada, que intentan tener una visión del mundo y

aplicarla como pueden a su trading diario. Pero hay otros que nunca han hecho introspección alguna sobre su trabajo o sobre el efecto que tienen sus dedos-sobre-botones en la vida real: viven por y para los mercados, donde el largo plazo es el píanel de esta semana. “Hay muchos que son unos arados”, me resumió un ex trader. “Vienen a hacer guita unos años y después se vuelven a Argentina, se retiran o hacen otra cosa con lo que juntan”.

Domínguez no es un arado pero sabe que lo suyo no son las grandes ideas o el largo plazo. Lo dice con un poco de tristeza, por primera vez bajándose de la cabalgata de éxitos en la que se ha pasado las dos horas

anteriores:

—Nunca fui un visionario del tipo “no tengas problemas que dentro de tres años el mundo va a funcionar así y así”. En Chase ése era el Negro Jasson. Yo era el tipo que le decía a Jasson: “Dame ya 500 palos que nos llenamos”.

Cuando nos vimos, Domínguez estaba a punto de cumplir 47 años, pero parecía tener muchos menos. Está flaco, tiene el pelo negro y grueso todavía fuerte y una energía envidiable. Corre cuatro veces por semana en los gimnasios de sus casas de Miami Beach y Nueva Jersey y come bien: tiene un chef privado que le tiene la cena lista cuando vuelve de trabajar. “Estar soltero ayuda, me encantan las mujeres”,

agrega, con una mueca, Domínguez, divorciado de su mujer argentina, con la que tuvo cuatro hijos que también viven entre Nueva Jersey y Miami Beach. (Después de separarse, Domínguez compró sendas casas a cinco minutos de los dos lugares donde vivía antes con su familia.) Le gustan mucho los autos, poco los libros, y pasa un tercio de su tiempo en Florida.

—Ahora dentro de un rato salgo para allá. Va mi hija mayor con una amiga y se iban a quedar solas en la casa de la madre. Yo dije “me voy a custodiarlas”. Imaginate, dos chicas de 18 años dando vueltas en un Jaguar por South Beach...

Único hijo de un vendedor de heladeras Siam y una ama de casa,

Domínguez hizo el secundario en el Carlos Pellegrini, el segundo colegio público más prestigioso de Buenos Aires, donde pasaba el rato jugando al póker con sus compañeros. Para él, que vivía con sus padres en un departamento de un ambiente en Villa Urquiza, el póker era competencia pero también plata en el bolsillo. A sus compañeros, hijos de abogados o psicólogos, perder les importaba menos. Estudió economía en la UBA en los años de Videla, mientras trabajaba vendiendo artículos eléctricos. Las finanzas comenzaban a ponerse de moda entre los estudiantes de ciencias económicas, porque la inflación y las desregulaciones bancarias habían creado de la nada un caótico mercado

financiero. Domínguez tenía facilidad con los números y el veneno de la timba: el trading le pareció un destino natural. Si estaba dispuesto a jugarse su guita a una carta, razonó, mucho mejor le iba a ir apostando a favor o en contra del dólar, algo bastante más controlable. Las finanzas le calmaron el apetito por el juego: nunca más entró a un casino. No tuvo necesidad. Pocos años después estaría sentado todos los días en las mesas del Gran Casino de las finanzas globales, jugando de la mejor manera posible: con la plata de otro y del lado de la banca.

En Wall Street hay esencialmente dos tipos de traders: los que invierten el dinero del banco y los que hacen *market*

making, o creación de mercado, que consiste en atender los pedidos de compra y venta de los clientes. La ganancia de los market makers está en la diferencia entre el precio al que compran y al que venden. En América Latina, los market makers fueron importantes y prestigiosos a principios de los 90, cuando ingresaban al mercado los grandes fondos institucionales, pero su rol ha ido perdiendo atractivo e importancia, porque se ha convertido en un trabajo relativamente estandarizado. Lo que todos hoy quieren hacer es *prop trading*, por “proprietary trading”: apostar la plata del banco. Hasta hace 15 años, los bancos hacían muy poco prop trading, porque seguían viéndose a

sí mismos como intermediarios y no como protagonistas del mundo de las finanzas. Hoy todos tienen enormes mesas de trading con dinero propio, que se han convertido en una de sus principales fuentes de ingresos. Fue el prop trading lo que consolidó el ascenso de los traders en la cadena alimentaria de Wall Street: dejaron de ser los monitos mal vestidos y con mal inglés que se alimentaban de las miguitas que dejaban caer los banqueros de corporate finance y se convirtieron en leones, patrones de la sabana financiera.

Hace un par de años, un libro escrito por un trader estadounidense con credenciales de intelectual y matemático, decía que todo el sistema

estaba mal entendido. Afirmaba que los traders son tipos con mucha suerte y que el trader más exitoso de hoy es el que más rápido caerá mañana. El libro, llamado *Fooled by Randomness* (algo así como Engañados por el azar) provocó una pequeña conmoción, porque daba a entender que había gente sin ningún talento o capacidad real cobrando millones de dólares al año. No es una sensación desconocida para el resto de los actores de Wall Street. Desayunando un domingo en Greenwich Village, un economista de un banco importante, que gana un cuarto de lo que ganaría si fuera trader, me dijo: “Al final lo que estos pibes tienen es mucho ojete. La embocan una vez y después

viven de rentas”. Su sueño, confesó después, es ser prop trader.

Cuando se lo menciono, Domínguez no se ofende:

—A mí me ayudó la suerte. Uno tiene que ser honesto consigo mismo. Yo tuve mucha suerte. Siempre fui intuitivo, tuve mucho apetito de riesgo y tenía el bagaje técnico que muchos de mis compañeros no tenían, porque no se habían criado haciendo derivados, como yo. Pero también tuve suerte.

Nassim Taleb, el autor de *Fooled by Randomness*, dice que en los mercados financieros es posible ganar mucha plata sólo gracias al azar. A veces, después de conversar con algún trader, tengo la sensación de que casi

cualquiera podría hacer su trabajo, que lo único que hace falta para triunfar es un poco de suerte, un poco de irresponsabilidad y otro poco de ese feeling indescriptible que, como en cualquier oficio, se puede obtener con la práctica. Pulitzer cuenta que, a mediados de los 80, un grupo de empleados de J.P. Morgan en Buenos Aires fue a una reunión con unos traders del Banco Mariva, un banco local. Los de J.P. Morgan eran todos licenciados; algunos de los de Mariva no habían terminado el secundario. “Seguro que ustedes fueron todos a la universidad, ¿no?”, preguntó uno de Mariva en un momento. Cuando Pulitzer respondió que sí, los de Mariva explotaron en una

carcajada: no creían que para ser trader fuera necesario ningún conocimiento sobre nada.

Sin embargo, las dos décadas siguientes le han dado la razón a J.P. Morgan: a los universitarios como Politzer, que buscaban formas de entender los riesgos y hacerlos más racionales y controlados, les ha ido mucho mejor que a sus testosterónicos colegas porteños, quienes fueron ardiendo uno a uno, quemados a veces por una sola apuesta irresponsable. Daniel Canel, que odia cuando le hablan de intuición y está en el bando “racionalista” del trading, dice que el secreto del buen trader es aprender a vivir con un grado de incertidumbre

mayor al del promedio: “Vos, por ejemplo, si de diez variables no conocés cinco, no te metés. Yo, sin conocer esas cinco variables me meto igual. Si me va bien, soy mejor que vos. No porque haya tirado una moneda, sino porque analizo lo que no conozco. El chiste es definir esa canasta de problemas”. En casi todas las explicaciones al final siempre hay un “chiste”, un “secreto” o un “si me va bien”.

Una noche volví a casa después de una entrevista con un trader y le relaté a mi mujer, como ya había hecho otras veces, los éxitos de un tipo que no parecía más inteligente o especial que yo pero que ganaba veinte veces más y parecía tener una vida apasionante. Mi

mujer me preguntó por qué no me buscaba un trabajo como trader durante tres o cuatro años y así después nos retirábamos a algún pueblito simpático a leer libros y dormir siestas. Me reí, inventé excusas —“no me veo levantándome todos los días a las cinco y media de la mañana”, “es un ambiente de mierda”— y complicadas explicaciones sobre el mercado de trabajo —“hoy se necesita un MBA”, “estoy un poco viejo para empezar desde cero”—, pero después de un rato me empecé a preguntar en serio qué me podría faltar a mí para ser un buen trader. Había una palabra que no me atrevía a nombrar: talento. ¿O será que el de trader al final es un trabajo como

el de periodista o entrenador de fútbol, que todo el mundo cree que podría hacer sin problemas? En *Rogue Trader*, la película sobre Nick Leeson, Ewan McGregor le confiesa a su mujer, cuando todavía era la estrella de Barings y no había iniciado su excursión ilegal, que se siente un fraude, que no hay nada detrás de su éxito, que todo podría derrumbarse con un cambio de fortuna. En 1994, el primer año malo en el mercado de deuda latinoamericana, varios traders perdieron su empleo. “Hasta ese momento muchos se creían Maradona y no lo eran. Cuando el mercado está en alza es fácil convencerse de que uno es un buen trader. Los verdaderamente buenos son

los que sobreviven a las crisis”, explica un trader experimentado que, obviamente, se coloca a sí mismo en la última categoría. Los traders de la primera generación tienen una explicación de momento-justo-en-el-lugar-adecuado para su éxito: cuando a fines de los 80 empezaron a desarrollarse los mercados emergentes ellos estaban allí, en primera fila, con la edad justa y todas las ganas. Otra vez la suerte. Todavía no tengo claro si eso disminuye o aumenta mi envidia hacia ellos.

El 3 de noviembre de 1997, a las seis de la tarde, Walter Shipley volvió a visitar a Domínguez en su oficina. Cuando lo vio llegar, el argentino creyó

que el presidente del banco venía a despedirlo.

“Por lo menos les voy a poder decir a mis nietos que el CEO de Chase me echó en persona”, pensó. El corpulento Shipley se sentó frente al diminuto Domínguez y le preguntó, muy seriamente, cuáles eran sus planes.

—Bueno, vendí todo lo que tenía, así que ahora estoy cash.

—Estarás pensando algún trade, supongo.

—De hecho, sí. Pero voy a necesitar 1.500 millones de dólares. Domínguez quería recuperar en Brasil los cientos de millones perdidos la semana anterior. Los C-Bonds habían bajado a 53 centavos por dólar, pero los IDUs, otro

bono en dólares, se habían mantenido en 90 centavos. El plan de Domínguez era apostar a la baja de los IDUs y a que subieran los C-Bonds. Esto lo protegía contra un posible default del gobierno de Fernando H. Cardoso (porque ganaba con la caída de los IDUs) y le permitía beneficiarse si la crisis terminaba pronto, porque los C-Bonds volverían a su precio histórico. Esto fue lo que ocurrió: Brasil aguantó el chaparrón y Chase recuperó en menos de dos meses 174 millones de dólares.

Domínguez cuenta la anécdota con la épica de una revancha, excitándose con los vaivenes de los precios y los cientos de millones de dólares que entraban y salían de su cuenta de trading.

(Los prop traders, aunque el dinero no es suyo y piden permiso para algunas operaciones, consideran el riesgo que asumen como personal.) Es un trader de la vieja escuela pasado por la colimba de los derivados, que se entusiasma con los huracanes financieros y con la minuta de las operaciones mínimas. En un momento junta las yemas de los dedos, toma aire y ensaya una definición de sí mismo:

—Si vos vivís y respirás mirando las pantallas todo el día, encontrás oportunidades por todos lados. A mí me encantan los mercados cuando son un desastre. Mis mejores trades han sido con la devaluación de México, la devaluación de Brasil en el 99, el

desastre de Asia, Rusia en el 98. Donde todo está enloquecido es donde sacás partido. Porque yo tengo apetito de riesgo. En general, los traders se achican en ese momento. Yo, en cambio, digo: “¿Sabés qué? Acá hay que hacer algo. Porque estas oportunidades no pasan seguido”.

Banqueros de inmersión

A los 23 años, Alexis Hoffmann tenía una Ferrari y vivía en Manhattan en un departamento que antes había sido de Mike Tyson. Había mañanas en las que se subía a un Concorde, volaba a Londres para almorzar con un cliente y después volvía a Nueva York,

dormitando en un asiento de cuero que había costado diez mil dólares. A los 27, Hoffmann ganaba varios cientos de miles de dólares por año y estaba en el carril de ascenso rápido del departamento de fusiones y adquisiciones para América Latina de J.P. Morgan. Era el protegido de su jefe, el también argentino Nicolás Aguzín, y, según los plazos normales, estaba a cinco o seis años del nirvana de la banca de inversión: el rango de managing director. Trabajaba 16 horas por día, de lunes a lunes, y sus vacaciones eran habitualmente canceladas un par de días antes de empezar. El esfuerzo era compensado por el dinero, la chapa de trabajar en

J.P. Morgan y la sensación de estar en el techo del mundo. Para Hoffmann, sin embargo, la ecuación un día dejó de valer la pena.

En el balcón de su departamento de Miami Beach, en el piso 25 de un setentoso edificio lleno de viudas cubanas, Hoffmann chupa la bombilla del mate y, con los ojos en el Océano Atlántico, dice:

—No creía más en lo que hacía, no me parecía útil. Y todo lo que veía hacia delante, como vice president o managing director, lo veía como choto. No me gustaba la vida de los que estaban por encima mío, veía que cada vez se sacrificaban más, que cada vez tenían más estrés porque tenían más

responsabilidad de generarle negocios al banco.

Es el atardecer de un fresco jueves de enero. Cerca del horizonte, una fila de buques petroleros avanza despacio; en la playa, sesenta metros debajo nuestro, no queda casi nadie. Mañana será el día más frío en Miami en tres años. Hoffmann, descalzo, con un pantalón beige y un polar azul, medita sobre su cambio de vida en los últimos cinco años:

—La vida que tengo hoy no se compara con la de antes. Hoy a la mañana fui a jugar al golf, volví, comí con mi mujer y mi hijo, después laburé desde acá a la tarde y a las cinco y media estaba tomando mate con vos. Yo

creo que en investment banking se olvidan de que el 99% de la gente no vive con los ingresos que ellos tienen y no vive mal. Yo ahora gano mucho menos y vivo mucho mejor.

Las historias de los banqueros de inversión siempre tienen el mismo doble filo: por un lado, el glamour corporativo de sentirse importantes y refinados y, por otro, las anécdotas de sadismo, arrogancia y papelerío kafkiano. Una mezcla de club de caballeros y conscripción para niños bien, donde treintañeros nacidos en hogares de clase media-alta o alta se palmean la espalda durante el día con los dueños de las principales empresas de América Latina y por la noche, muchas veces hasta las

dos o tres de la mañana, maltratan a veinteañeros muy parecidos a ellos. Éstos, a su vez, se desquitarán, como tenientes ascendidos a capitanes, con los clones de la próxima generación. No es una tradición inaugurada por los latinoamericanos: los grupos de fusiones y adquisiciones han sido desde su creación, en los años 70, un patio de juegos donde los hijos de las familias mejor conectadas, egresados de los MBA más prestigiosos, mantienen vivo un sobreactuado sistema de sacrificio, disciplina y perfeccionismo.

Nunca queda del todo claro qué hacen exactamente los banqueros de inversión. El trabajo de los traders es más fácil de entender, porque todo el

mundo ha comprado o vendido algo en su vida. Los clientes de los banqueros de inversión, o investment bankers, en cambio, son las grandes compañías, a las que asesoran sobre sus finanzas, las ayudan a comprar o a venderse a otras compañías y les consiguen financiamiento, sacando sus acciones a la bolsa o emitiendo bonos. Sus salarios son equiparables a los de los traders, pero viven mucho peor. Hasta no hace mucho les quedaba el consuelo de creer que eran el alma de los bancos de inversión, su usina intelectual y monetaria, y que los cargos en la cúpula estaban reservados para ellos. Ya no es así. Los traders han tomado todo.

Como los traders, los bankers

también tuvieron su burbuja de euforia en los años 90. Hasta entonces, América Latina era un pantano inmóvil donde casi todas las compañías eran familiares o estatales, dos modelos llenos de posibilidades para Wall Street. A las primeras las ducharon y las emprolijaron y después las fusionaron, las sacaron a bolsa o las vendieron a multinacionales europeas y estadounidenses; a las segundas las vendieron prácticamente como estaban. Para mediados de los 90, casi todos los bancos de Wall Street tenían armados sus departamentos de corporate finance especializados en América Latina. El tope de los rankings de aquellos años se lo intercambiaban Goldman Sachs, J.P.

Morgan y Salomon Brothers.

Para conseguir estos negocios, los banqueros tocan el timbre de las empresas y les cuentan qué ideas brillantes se les han ocurrido. Otras veces las propias empresas dicen qué quieren hacer y entonces convocan a un concurso de belleza, en el que los banqueros pasan con sus bikinis retóricas –“¡Somos los mejores, los más lindos, los más baratos!”– para intentar quedarse con la comisión. En la última década, las compañías han tendido a elegir su asesor financiero fijándose solamente en quién es el más barato. A medida que la información sobre el mercado y la competencia se ha vuelto más fácil de conseguir, el trabajo del

banquero de inversión se ha estandarizado. O, como dirían ellos, se ha commoditizado. “La imagen del investment banking como un club de caballeros, de relaciones personales con los clientes, ya no corre más. Se acabó con la computadora. Desde ahí fue el overkill [exceso] de los modelos computarizados”, explica un banquero argentino.

En los años 90, Alexis Hoffmann y sus colegas tocaban muchos timbres. Al principio ofrecían las cosas con amabilidad; después se ponían insistentes. A muchas empresas medianas las convencieron para cotizar acciones en la Bolsa de Nueva York sin saber si era lo mejor para ellas. Para

algunas, como la avícola mexicana Bachoco o la cadena argentina Supermercados Disco, fue un fracaso. Bachoco, una empresa familiar rentable y sin mayores problemas, salió a bolsa en septiembre de 1997 a 17 dólares por acción. El octogenario fundador de la compañía no quería saber nada con la operación, pero sus hijos, aliados con los banqueros, insistieron hasta conseguirlo. Un año después, el precio de la acción había caído a la mitad y, a fines de 2001, a menos de 6 dólares. Desde entonces se ha recuperado, pero durante mucho tiempo la empresa fue vulnerable a ser comprada por una fracción de su precio original. Tras la acumulación de este tipo de fracasos, en

los últimos cinco años casi no ha habido salidas a bolsa de empresas latinoamericanas en Nueva York.

Como en todo cuartel, en los grupos de banca de inversión hay un escalafón muy claro: por debajo de todo están los analistas, después vienen los associates, más arriba los vicepresidentes y, por encima de todos, los managing directors, o, en la jerga, em-dís. Los analistas no analizan nada: su laburo es fotocopiar, corregir pruebas de las presentaciones que se hacen a las empresas y quedarse hasta la hora que sea para obedecer cualquier orden que se les haya ocurrido a sus jefes. Los associates (la traducción sería “asociados” o “socios”, pero nunca escuché a nadie decirlo en

castellano), generalmente ya graduados de sus MBAs, escriben y corrigen las presentaciones, o books, con la ayuda de los analistas. Se les pide absoluta perfección —una errata en un book de 500 páginas es castigada con humillación pública—, no hacer preguntas sobre la inutilidad de tanto trabajo —hay grupos que hacen cinco o seis presentaciones distintas para proyectos que tienen sólo el 5% de posibilidades de ganar, pero el *em-dí* quiere ver todos y después decidir— y que aprovechen el trabajo esclavo y barato de los analistas. “Agarrá a los analistas que necesites y tenelos 72 horas de corrido, no importa, pero haceme esta presentación con todas las

variantes posibles”, cita un investment banker argentino a un jefe de hace algunos años.

Los vicepresidentes no son los vices de ningún presidente: en un equipo de fusiones y adquisiciones puede haber 10 vicepresidentes (o *ví-pís*: en Wall Street todo se dice con iniciales) y, en un banco, cientos. Su único objetivo es llegar a managing director en cuatro o cinco años. Son máquinas de procesar las ideas de los *emdís*: al igual que los associates, ganan cientos de miles de dólares pero no tienen tiempo para gastarlos. Cuando dejan la oficina, duermen. Esto los convierte en un desgraciado montón de hombres y mujeres que no pueden entender por qué

están todo el tiempo de mal humor. Llegar a em-dí significa cruzar con seguridad la barrera del millón de dólares de salario y la posibilidad de, por fin, después de una década como administrativo de lujo, pensar negocios.

Los departamentos de fusiones y adquisiciones (M&A, por *mergers and acquisitions*, y pronunciado *emanéi*) siempre han tenido predilección por los jóvenes de apellido insigne o, en su defecto, buenos modales. Son una versión anfetamínica del Jockey Club: la misma sensación de nosotros pero, en lugar de cócteles, parsimonia y sillones de cuero en Buenos Aires, cócteles, adrenalina y jets privados en Estados Unidos. Una de las razones es que para

trabajar en corporate finance siempre fue imprescindible tener un MBA, una inversión a futuro de decenas de miles de dólares que sólo algunas familias pueden pagar. La otra es que muchos de estos candidatos ya poseen contactos sociales con sus futuros clientes: apellidos como Blaquier, Bosch, Amadeo, Pereyra Iraola, Agote, Del Carril y Ruete han tenido su representante en los planteles de banca de inversión. Para tratar de tú a tú a los clientes, nadie mejor que alguien que, literalmente, los trate de vos. “Es así. Hay una sensación de que para interactuar tenés que tener cierto linaje”, me admitió uno de ellos.

Hoffmann no tiene un apellido

rutilante ni viene de una familia con dinero, pero nació y creció en San Isidro, un suburbio conservador de clase media-alta y alta de Buenos Aires. Allí aprendió, sin darse cuenta, los signos y los códigos cotidianos que años después permitirían a otros identificarlo como parte de ese permeable nosotros. Su padre, un psiquiatra infantil autor de varios libros, y su madre, miembro de una familia tradicional pero venida a menos de San Isidro, lo enviaron primero al Labardén, un colegio privado barato y no muy prestigioso de la zona, y después a la Universidad de San Andrés, la más cara de las universidades privadas abiertas tras la desregulación de principios de los años

90. Todavía no sabía qué quería hacer con su título de licenciado en Administración cuando en 1996 respondió una convocatoria de J.P. Morgan. Otros 200 como él hicieron lo mismo. Después de un duro examen de matemática, lógica e inglés y ocho rondas de entrevistas, el banco contrató a dos candidatos: Hoffmann y una contadora medalla de oro de la UBA que no soportó la presión y el maltrato y renunció a los dos meses.

Alexis descubrió rápido que su empleo no era como el de sus ex compañeros de facultad, que trabajaban en Shell o Banco Río y podían dedicar los fines de semana al fútbol o a sus novias. Lo sorprendió la obsesión por lo

mínimo: poco después de entrar, su jefe le hizo un escándalo porque en una presentación había escrito Petrobras con acento. Empezó a viajar mucho. Un lunes recibió una llamada de Aguzín, el que después sería su jefe en Nueva York, y le dijo que escribiera una presentación para dar el viernes en París. Pasó las dos noches siguientes en la oficina —la primera sin dormir; la segunda, acurrucado un par de horas debajo de su escritorio— y el miércoles a la noche voló a Nueva York. Llegó el jueves a la mañana a la oficina de J.P. Morgan en Manhattan, corrigió el book con Aguzín y esa misma noche salieron para París. Llegaron al Hotel Ritz, se ducharon y fueron a la presentación.

Aguzín le ofreció quedarse el fin de semana en París, con los gastos pagados por el banco, pero Hoffmann prefirió volver a Buenos Aires. La siguiente fue su tercera noche consecutiva arriba de un avión y la quinta sin dormir en una cama. “Ése era el ritmo en emanéi. La verdad que era ridículo. De historias así hay miles, de pibes que se desmayaban, analistas que caían redondos al suelo.”

En 1997 lo mandaron a Nueva York. Durante un tiempo estuvo en el departamento de emisión de acciones y después pasó a M&A. Allí intentó hacer el horario de ocho a ocho al que estaba acostumbrado, pero un día se le acercó un vicepresidente y le dijo que era un vago por no quedarse hasta las dos o

tres de la mañana como todos los demás. Hoffmann creía que los de emanéi desperdiciaban su tiempo y que no había necesidad de quedarse hasta tan tarde: llegaban a las diez, salían a almorzar dos horas, a la siete iban al gimnasio, a las diez se pedían comida y cenaban todos juntos en la sala de conferencias y recién ahí se ponían a trabajar en serio. Le parecía una pésima organización de las horas y una competencia ridícula por ver quién se quedaba hasta más tarde. Le parecía que en general el M&A era un mundo de ritos y señales, donde todos sobreactuaban unos personajes de dureza y competitividad completamente desconectados del mundo real. Cuanto más dinero ganaban, mas necesidades se

generaban sus compañeros de coleccionar vinos o Porsches y crecía su paranoia de que les estaban pagando menos de lo que merecían. Un día, cerca de Navidad, un vicepresidente se quejó amargamente por su bonus de ese año y Hoffmann le dijo, según su propio relato:

—Flaco, mi viejo es médico, mandó a sus tres hijos a la facultad, nunca nos faltó nada y gana menos de lo que yo gané en mi primer año en Morgan. No te olvides de eso.

—No, no. Nos están cagando —respondió el ví-pí.

(Ésta es una diferencia importante entre banqueros y traders: los traders ganan mucho más dinero que sus padres;

algunos banqueros compiten con ellos.)

A Hoffmann le molestaba el estrés dramático, exagerado y autoinfligido de sus colegas y sus jefes y también la frustración que le generaba su propio trabajo. La mayoría de los books por los que pasaba noches en vela y fines de semana encadenado a la computadora finalmente no servían para nada, porque los clientes elegían otro banco o finalmente se echaban atrás con la operación. En un momento, calculando cuál sería el precio de las tuercas para las turbinas de la represa de Yacyretá en 2050, pensó que nada de todo eso tenía mucho sentido.

En su balcón de Miami, sube un poco la voz y acomoda el pulgar y el

índice de la mano izquierda en forma de C para graficar el grosor de las presentaciones:

—Nuestras planillas de Excel tenían hasta 20.000 líneas para abajo. El problema era que venían y te decían “Morgan Stanley está haciendo una preparación con un apéndice de 500 páginas, entonces el nuestro tiene que tener 520 y mostrar que estamos en el detalle”. Y por estar tantas horas haciendo ese modelo tan en detalle te comías que la inflación de 1998 en Paraguay al final en vez ser del 2% fue del 38%.

Hoffmann veía, además, que muchos de sus colegas no podían controlar en sus vidas privadas el

personaje de arrogancia y perfeccionismo que se habían armado para la oficina. En esos años, circulaba entre sus compañeros la anécdota de un colega argentino que había decidido llevar a sus tres hijos en auto a DisneyWorld, en Orlando. Al final del segundo día de viaje, los chicos estaban agotados y lloraban sin parar. El padre banquero los amenazó: “Si siguen llorando, pego la vuelta”. Los pibes, de dos, cuatro y seis años, no le hicieron caso y continuaron ejerciendo su método de protesta más a mano. Ciento cincuenta kilómetros antes de llegar a Orlando, el banquero cumplió su amenaza: giró en U y volvió a Nueva York. “No puede ser que no sepan

comportarse”, les explicaba después a sus colegas de Wall Street. A Hoffmann la historia le pareció deprimente: “Yo no quería que me pasara eso”. Las conversaciones por teléfono con su padre, que nunca había estado demasiado contento con el empleo de su hijo, al principio lo mostraban entusiasmado –“¡Papá, ayer fui por el día a Londres en el Concorde!”– y después reflejaban su decepción. “No es un trato humano, no es lógico”, le respondía su padre.

Alexis vivía, como casi todos sus compañeros solteros, en el Upper West Side, el barrio al oeste del Central Park que antes se identificaba con la izquierda cultural y bohemia de la

ciudad –vivían allí los músicos de la Filarmónica, los profesores de la Universidad de Columbia, los editores de las revistas literarias, John Lennon– y que hoy ha perdido buena parte de esa personalidad: todavía es un barrio que vota 80-20 a favor del Partido Demócrata pero también se ha convertido en uno de los más caros de Manhattan. Pasó esos años soltero, una condición problemática para los investment bankers veinteañeros, que sólo dejan la oficina para dormir y deben reducir sus agitaciones sexuales a encuentros furtivos con compañeras de trabajo –a las tres de la mañana, sin romance ni sentimentalismos– y a las conquistas que puedan depararles las

bacanales de fin de año celebradas por los bancos. Los banqueros solteros, que se pasan meses esperando esas fiestas, compensan la soledad con el consumo: se compran autos, motos, televisores de plasma, fines de semana en el Caribe, miles de dólares en ropa, cientos de dólares en cenas y botellas de vino.

En marzo de 2000, Hoffmann pidió una licencia. Viajó por todo el mundo con un amigo, durante un año. El viaje le dio perspectiva, lo convenció de que sus colegas estaban casi todos locos y descubrió que le gustaban “un montón de otras cosas de la vida”. Cuando volvió a J.P. Morgan, en abril de 2001, el clima se había hecho aún más cuchillo-en-los-dientes. Tras la fusión con Chase, todos

los ví-pís y em-dís necesitaban justificar su existencia, porque había despidos todas las semanas: soñaban y encaraban entonces enormes proyectos, con enormes books detrás, para mejorar su situación frente a los tomadores de decisiones. Los despidos eran instantáneos: una llamada desde la oficina de un managing director, volver lagrimeando con una cajita de plástico en las manos, vaciar el escritorio ante la vigilancia de un guardia de seguridad, abandonar el edificio: todo el proceso duraba menos de una hora. Hoffmann creyó que iba a poder compatibilizar su flamante sabiduría vital con la agresividad cada vez más necesaria en el trabajo. Controló sus horarios y se

anotó en un curso de fotografía, pero a los pocos meses supo que no iba a ser posible.

Un sábado se quedó hasta las tres de la mañana en la oficina preparando un book para una oferta que la eléctrica estadounidense AES estaba por hacer por la telefónica venezolana CANTV. (Meses después, CANTV rechazaría la propuesta). Hoffmann llegó a su casa, apagó el celular y el domingo por la mañana fue a comer brunch con unos amigos. A las dos de la tarde prendió el teléfono. Tenía 48 mensajes en el buzón de voz. En el primero, uno de sus jefes decía: “Alex, vi la presentación. En la página ocho yo cambiaría «propondría» por «presentaría la oportunidad»”.

Hoffmann tomaba su copia en papel e iba tachando. En el sexto mensaje, otro de los miembros del grupo decía: “Yo dejaría «propondría», me parece mejor que «presentaría la oportunidad»”. Otro se ponía insistente: “No tomaste mi comentario, no pusiste Brasil con zeta”. Alexis le devolvía el mensaje: “No es que no te hice caso: Brasil en castellano va con ese”. Hasta que en un momento tuvo una epifanía. Pensó: “Basta. No puedo estar un domingo escuchando 48 voice mails de algo en lo que no creo”.

Esperó a renunciar hasta enero del año siguiente, para cobrar su último bonus. En esos meses, el investment banking perdería buena parte de su soberbia e invencibilidad: la recesión

en Estados Unidos, los ataques del 11 de septiembre de 2001 y la crisis en Argentina frenaron hasta casi paralizar las ventas de empresas y las salidas a bolsa. Cuando Hoffmann fue a comunicar su decisión, Aguzín, su jefe y valedor dentro del banco, le dijo: “Alex, no seas boludo, dentro de cinco años podés estar en mi puesto”. Alex lo sabía, pero la perspectiva de ser em-dí o ganar un par de millones de dólares al año no le parecía suficiente. Además, si no renunciaba en ese momento, después iba a ser difícil, porque su paga iba a estar cada vez más compuesta por stock options, acciones de J.P. Morgan que sólo se pueden vender después de un par de años y sólo si uno sigue en la

empresa: renunciar a un empleo es fácil; renunciar a un empleo y un millón de dólares es mucho más complicado.

Aguzín insistía: “La calidad de vida con el tiempo mejora. Yo paso todos los fines de semana en casa”. Hoffmann no estaba nada convencido de eso. En 1999, Aguzín había sido el empleado de todo J.P. Morgan que más noches había pasado en un avión (120) y más noches había dormido fuera de Nueva York (200). Como otros banqueros de inversión, se había llevado a su mujer a algunos de esos viajes: se sentaban juntos y conversaban en el vuelo a Santiago de Chile, ella se quedaba en el hotel o salía de compras durante el día mientras él iba a sus reuniones, se

encontraban por la tarde en el aeropuerto y volaban otra vez juntos de vuelta a Nueva York. “No, no mejora”, respondió Hoffmann. Cuando se fue a despedir de Carlos Hernández, un alto ejecutivo salvadoreño de J.P. Morgan, éste le mostró un poema pegado junto a su escritorio. Alexis leyó en inglés: “Meté un brazo en un balde de agua y revolvé lo más fuerte que puedas. Mirá el espiral, a ver cuánto dura: ése es el tiempo que serás recordado cuando te vayas”. Pese a su deprimente moraleja, el poema le levantó el ánimo: se dio cuenta de que en cuanto necesitaran echarlo, lo harían sin problemas.

Chupa mate y suelta una media sonrisa tristona. Rumor de burbujas en

el fondo del cuenco:

—Ahora me río, pero en algunos momentos la pasé como el orto.

Se fue otra vez de viaje. Estuvo en Tailandia, en China y vio el Mundial de 2002 en Japón y en Corea del Sur.

Cuando volvió a Buenos Aires, buscó “una oportunidad para invertir”.

Después de un par de tropiezos, dio con Babycottons, una empresa de ropa para bebés. Compró una parte de la compañía y hoy es, desde Miami, su principal ejecutivo. Babycottons tiene 13 locales en Argentina, Colombia, Perú, México y Estados Unidos. Eso es lo que hace hoy. Tiene un sueldo “normal, de entrepreneur normal”.

Las dudas de Hoffmann sobre el

mundo de la banca de inversión no se trasladan a los traders, de quienes tiene un buen recuerdo:

—Los admiraba más, porque eran más pragmáticos. No bullshit, no perdían el tiempo y eran más rápidos mentalmente que los que me rodeaban. Eran tipos más afilados y con más hambre, con más necesidad de que les vaya bien. Los de investment banking estaban un poquito aburguesados.

Queda poca luz en Miami y ya hace bastante frío. Hoffmann llega al final de sus memorias de banquero con algo de ganas de reconciliarse con su pasado:

—Yo estoy muy agradecido con el banco. Me dio amigos, un aprendizaje y un currículum. Me ayudó a ahorrar guita,

a comprar mi primera casa, cuando tenía 28 años, y parte de una empresa. No puedo pedir más. La decisión de irme me costó, porque era mucha guita y todo el mundo me decía “¿Estás loco? ¡Todo el mundo quiere entrar y vos querés salir!” Pero no me arrepiento.

En el vestíbulo del edificio, un grupo de mujeres de cincuenta años, vestidas para salir y muy maquilladas, conversan a los gritos en castellano.

Lindos evangelistas

Hace unos meses, Walter Molano entrevistó a un candidato para trabajar con él en el departamento de research de BCP Securities, un pequeño banco de

inversión de Greenwich. Molano, neoyorquino de padres colombianos y uno de los analistas más premiados por sus predicciones sobre América Latina, le repitió a su joven colega lo que quince años antes le había dicho Chip Brown, uno de los primeros economistas de Wall Street especializados en la región: “Lo más importante en este negocio es saber escribir. Aquí tú eres un *storyteller*, un contador de cuentos. Si sabes contar un cuento, no importa cuánto sepas de macroeconomía o estadística”. Pablo Goldberg, co-economista jefe para América Latina de Merrill Lynch y uno de los analistas que más tiempo lleva cubriendo Argentina, a veces escribe *advertising*, o creativo

publicitario, en el casillero de profesión de los formularios de migraciones: “Yo hago publicidad de lo que pienso. Cuando vamos a Europa a hacer un *roadshow*, una gira, por cincuenta clientes, cincuenta veces digo lo mismo. Soy un juglar de los mercados emergentes, voy de pueblo en pueblo contando sus historias”. David Sekiguchi, ex economista de J.P. Morgan y Deutsche Bank, admite que, a mediados de los 90, una parte importante de su trabajo era evangelizar a inversores y clientes potenciales sobre el rutilante porvenir de los mercados emergentes: “Terminábamos siendo vendedores de la idea de que América Latina se estaba convirtiendo, o ya se

había convertido, en un mercado serio”. El economista jefe de un banco de Buenos Aires vuelve a usar la misma palabra: “Alguna vez un inversor extranjero me dijo, fascinado por una reunión con [Domingo] Cavallo, que era un gran storyteller. Nunca subestimes el poder de una buena historia. Lo que distingue a un tipo de research de otro es su capacidad para hacer roadshows. Es decir, shows”.

Los días que se levantan deprimidos, los economistas de Wall Street no se sienten ni economistas ni de Wall Street: sufren el desdén de sus colegas académicos, que ven su trabajo como una versión fast-food de la economía, y la indiferencia de los

traders, quienes con demasiada frecuencia ignoran sus pronósticos y consejos. Cuando están de mejor humor recuerdan que en los últimos años han ganado algo de respeto entre los economistas y también entre los traders, especialmente desde que dejaron solamente de comentar noticias macroeconómicas y empezaron a recomendar operaciones concretas de inversión. En estos días de autoestima alta también recuerdan que tienen un empleo envidiable: leen y escriben sobre economía y política y reciben a cambio entre un cuarto y medio millón de dólares brutos por año. Eso alivia bastante sus

penas. El trabajo de los

economistas es escribir reportes diarios, semanales y mensuales sobre sus países a cargo, hablar por teléfono con los clientes (fondos de inversión), llevarlos a las capitales latinoamericanas para reunirlos con ministros y secretarios y, finalmente, descubrir pepitas de inversión que hagan una diferencia sobre el resto del mercado. El objetivo es que los clientes, si les gusta alguna recomendación del analista, compren o vendan sus papelitos a través de los servicios de intermediación del banco. Para llamar la atención de estos fondos, los analistas participan en seminarios, salen en diarios y hablan en la radio: son parte de la clase parlanchina –para sus críticos, charlatana–, la afortunada

casta de intelectuales, consultores y columnistas que pagan sus hipotecas y vacaciones con el sudor de su retórica.

Les pregunté a varios economistas de Wall Street si no tenían ganas de ser traders, de dejar de relatar el partido y ponerse algún día los pantalones cortos de las finanzas globales. (La mayoría de los periodistas deportivos que conozco darían un riñón por ser futbolistas profesionales.) Algunos me dijeron que sí y otros, menos convencidos, que “psst, qué sé yo”. Otros ya lo han hecho. En los últimos años, varios analistas de grupos latinoamericanos dejaron Wall Street para trabajar en fondos de inversión, donde además de dar consejos toman decisiones y, por lo

tanto, participan de las ganancias.

Muchos analistas están cómodos donde están, en parte porque no tienen que asumir riesgos ni tomar decisiones todos los días. Mondino, el economista cordobés que trabajó con Cavallo y ahora es el jefe de research de mercados emergentes de Lehman Brothers, no tiene ganas de probarse frente a las pantallas múltiples de la mesa de trading: “Para nada. Una cosa es irse a la cama con el riesgo de los traders y otra es ver las cosas con una perspectiva de mediano plazo, como hacemos nosotros, donde la decisión final de comprar o no depende de otro”. Goldberg, en su oficina del piso 21 del World Financial Center, con la Estatua de la Libertad de fondo, dice

que a veces sí le gustaría ponerse a tradear, pero admite que no tiene la psicología necesaria –“para ser trader hay que ser reactivo, no analítico”– ni intenciones serias de cambiar una situación tranquila: “La posición nuestra es mucho más cómoda. Si la cosa se pone jodida, nos tiramos para atrás y miramos. El trader no tiene esa posibilidad, no puede cerrar el kiosco. También es otro negocio: si al trader le va bien, le va muy bien. Si al economista le va bien, no le cambia mucho la vida”. Como dirían los economistas, su trabajo y sus ingresos tienen menos volatilidad: aprovechan menos las burbujas y sufren menos las crisis.

Wall Street empezó a contratar economistas a principios de los años 70, cuando la crisis del petróleo y la inflación hicieron hervir por primera vez el hasta entonces apacible mercado de bonos estadounidense. Estos economistas analizaban lo que pasaba y hacían pronósticos sobre la economía y las tasas de interés. El primero en tener alto perfil y participar en la discusión pública fue Henry Kaufman, economista jefe de Salomon Brothers durante más de 20 años. Sus pronósticos apocalípticos, pero eventualmente acertados, se hicieron tan famosos que la prensa lo llamaba “Doctor Doom” (algo así como “Doctor Perdición”).

Cuando América Latina se

convirtió, gracias a los Bonos Brady, en un mercado financiero vendible para los fondos de inversión, comenzaron a aparecer en los bancos los departamentos de research regionales. Sus primeros economistas eran estadounidenses; después se fueron sumando los latinoamericanos, cuyos pioneros fueron el chileno José Luis Daza y el cubano Modesto Gómez en J.P. Morgan, el brasileño Paulo Leme en Goldman Sachs y el uruguayo Arturo Porzecanski, que empezó a trabajar como economista en J.P. Morgan a fines de los 70 y que en 1989, cuando el recién contratado Nick Rohatyn le contó sus grandiosos planes para América Latina, respondió, con escepticismo,

“usted está loco” y renunció.

Porzecanski fue después economista jefe de Kidder Peabody (un banco de inversión hoy desaparecido, fusionado dentro del suizo UBS) y de los bancos holandeses ING y ABN-AMRO.

El departamento más exitoso de esa época era, con diferencia, el de J.P. Morgan, que ya en 1992 tenía 30 economistas y estrategias (los economistas elegían qué países les gustaban; los estrategias elegían bonos de esos países). Daza era el jefe de los economistas y Gómez, el de los estrategias. La jefa de ambos era una estadounidense, Jeanne Feldhusen, que en 1996 le dejaría su lugar a Daza. Ese año ingresó como estrategia para

Argentina David Sekiguchi, quien acababa de terminar su doctorado en la Universidad de Chicago, donde Wall Street era un destino laboral no muy bien visto. J.P. Morgan publicaba un semanario de economía llamado Global Data Watch que era lo más parecido a un best-seller que podían tener las finanzas emergentes: lo leían unos pocos miles de personas, pero todas influyentes en el mercado. Cada seis meses editaban, además, el Debt Directory, un libracó lleno de datos que era “la Biblia” de la deuda latinoamericana. Otra muestra del liderazgo de J.P. Morgan fue la popularidad del EMBI+, el índice de bonos en dólares lanzado a principios de los 90 y cuyas andanzas mantendrían

subyugada a Argentina, donde se lo conocía como “riesgo país”, durante los históricos dos años anteriores a la caída de De la Rúa y el fin de la convertibilidad. Los otros bancos tenían en general uno o dos economistas: el argentino Alberto Ades fue en 1994 el segundo, después de Leme, en llegar al equipo de research de Goldman Sachs, y Goldberg era en 1996 el único economista del grupo latinoamericano de Smith Barney, un banco de inversión que se fusionó poco después con Salomon Brothers y hoy es parte de Citigroup.

La crisis de México de 1994-1995, que tomó a casi todo el mundo por sorpresa, forzó a Wall Street y a los

fondos de inversión a invertir más en research y a tomar conciencia de que América Latina aún era un mercado de altas recompensas y altos riesgos. Los bancos contrataron a decenas de economistas y armaron equipos que multiplicaron la cantidad de publicaciones: todos los días había decenas de páginas para leer sobre la economía de América Latina. Las voces de los analistas empezaron a brotar desde los programas matutinos de radio y de la televisión por cable. Nació un tipo de nota en los diarios de todo el continente cuyo único fin era rastrear la opinión de tres o cuatro economistas sobre una renuncia o un decreto. Los titulares personalizaban a Wall Street,

como si estuvieran todos de acuerdo: “Wall Street, escéptica frente a...”, “Los mercados reciben con beneplácito la designación de...” Incubaba el mito del “analista de Wall Street”, inexistente unos años antes y omnipresente en los años alrededor del cambio de siglo.

Desde el fin de la unanimidad liberal y la aparición de gobiernos que pusieron a Wall Street en la lista de enemigos, la voz de los economistas de Nueva York se ha hecho casi inaudible en América Latina. Reaparecen cuando hay un sacudón en los mercados financieros, pero su estadía en los medios dura ahora uno o dos días: ya no los escuchamos como hechiceros con recetas mágicas sino como técnicos

expertos en un tema que ha dejado de ser central en nuestras vidas. “Lo que más influyó en este proceso es que los problemas económicos [de América Latina] ahora son menos graves, la posibilidad de que los países exploten es mucho más baja”, dice Mondino. También es más baja, y ambos factores están relacionados, la cantidad de negocios de Wall Street en América Latina: con la bonanza de los últimos años (¡gracias China! ¡gracias petróleo, gracias cobre, gracias soja!), los gobiernos casi no necesitan pedir dinero prestado.

En su pequeña oficina sobre la Séptima Avenida de Manhattan, Mondino, un hombre alto de cara

alargada y modales suaves, cruza las manos por detrás de la nuca, se estira sobre su silla y dice que es esta nueva estabilidad, a prueba de gobiernos irresponsables, lo que más ha cambiado el trabajo de los economistas:

—Ahora echan a un funcionario, traen a otro y nadie sale como loco a averiguar quién es. Esto, hace unos años, era impensable. Los que estaban en research a principios de los 90 eran más bullshitters [sanateros], más de contarte los chimentos del mundo de la política y la economía de los países. Ahora no hay tanto interés por eso. No hay paciencia. Los tipos [de los fondos] quieren un pantallazo en tres palabras y después que les digas cómo

transformarlo en plata.

En lo que va del siglo, el orgullo de los analistas también ha sufrido la explosión de la burbuja de Internet y escándalos corporativos como el de Enron, que redujeron el tamaño de los equipos y endurecieron las reglas de trabajo. Hubo despidos y fusiones – menos analistas en menos bancos– y una creciente desconfianza de los inversores, quienes después de la crisis de Argentina no sabían cuánto creerle al research de los bancos. Los fondos tenían la sensación de que los economistas de los bancos habían sido demasiado optimistas con Argentina y demasiado lerdos para ver venir la crisis, en parte porque a los bancos les

conviene que la bola de la ruleta siga rodando: anunciar catástrofes no es su negocio. “El research de los bancos se ha ido transformando en research para la gilada, más que research de verdad para los clientes o los traders”, afirma un managing director de un banco importante. Algunos fondos abrieron sus propios departamentos de investigación con analistas reclutados de Wall Street. Otros pusieron como condición, para seguir consumiendo el research de Wall Street, menos sanata y más bifés: no me digas que el nuevo ministro de Economía de Ecuador es pro mercado porque una vez fue a un seminario en Washington; decime dónde poner mi guita.

El lado positivo de este paso a la estrategia, que incluyó aprender el arcano funcionamiento de los derivados, fue el que les dio a los analistas de Wall Street algo de prestigio profesional. Como el actor que abandona el teatro independiente por las telenovelas o el rockero atormentado que se presenta a un reality-show de comedias musicales, los economistas que trabajaban en Wall Street eran habitualmente acusados por los economistas de las universidades y del FMI de preferir el dinero y la fama antes que el compromiso con el arte (o, en este caso, la ciencia). Hasta mediados de los 90, los economistas latinoamericanos salidos de los doctorados de Chicago, Yale o Harvard

intentaban conseguir trabajo primero en el FMI, donde podían hacer de bomberos –llegar a países en llamas e intentar, llenos de adrenalina, calmar la situación con un shock mágico y deslumbrante– y aprovechar sus generosos beneficios para empleados. Si no podían, buscaban trabajo en alguna universidad razonable, pero pocos estaban preparados para la tranquilidad casi lúgubre de dar clases en algún college ignoto de Ohio o Nevada. Ir a Wall Street era, aun entre economistas liberales defensores de la iniciativa privada, venderse al capital.

Esto se debía en parte a que el trabajo de los primeros analistas sobre América Latina no se destacaba por su

precisión o su rigor académico. Alberto Ades cuenta que, después de terminar su doctorado en Harvard, en 1994, fue a una feria de empleo y que se sorprendió al ver, entre los stands de las universidades, el FMI y la Reserva Federal, un puesto de Goldman Sachs. El trabajo no fue lo que él esperaba: “La transición de la academia al banco me costó, no me sentía muy cómodo. Sobre todo por el horizonte, mucho más corto, y la velocidad, mucho más rápida. Me sentía casi como un periodista. Pasé de hacer modelos con datos y cosas científicas a reportear lo que estaba pasando en Argentina. Y no me gustaba”. (Si ser economista de Wall Street ya era poco honorable, sentirse periodista –

snif— era aún peor. Para consuelo de Ades, me gustaría decirle que me parece muy bueno el título de un informe suyo de 1996 que recomendaba con entusiasmo comprar títulos latinoamericanos. “A Bravo New World” se llamaba, tomando el nombre original de Un mundo feliz, la novela de Aldous Huxley, y cambiándole una sola letra —la “o” de Bravo, originariamente una “e”— para darle un toque latino y un nuevo significado a la frase.) Una excusa para la falta de minuciosidad de los primeros economistas era que algunos inversores sabían muy poco sobre América Latina y que había que educarlos desde niveles básicos sobre por qué la región podía ser botín un día

y bancarrota al día siguiente. También había que educar a los propios jefes y compañeros. Un analista argentino que trabajaba en un banco pequeño viajó una vez a Buenos Aires, al principio de su carrera. Después de las reuniones programadas, llamó a su nuevo jefe, un estadounidense que venía del área de bonos basura. El joven argentino le contó que iba a pasar el día siguiente con sus sobrinos, porque el viaje coincidía con las vacaciones de invierno. Su jefe le contestó: “¿Cómo? ¿Es invierno ahí ahora?”

Ahora que hacen un trabajo bastante más riguroso y que el FMI, por razones políticas y profesionales, ha perdido buena parte de su atractivo como destino

laboral, los economistas de Wall Street ocupan un lugar más alto en la pirámide jerárquica de los economistas. Sus colegas siempre les habían envidiado los sueldos —tres o cuatro veces más que un profesor o un empleado joven del Fondo—, y ahora quizás también les envidien su aparente dominio de las finanzas profundas. Un amigo mío de treinta y pocos años, doctorado en economía en una universidad de Boston, enseña en otra universidad del nordeste de EE.UU. y gana alrededor de 70.000 dólares brutos por año, lo que está muy bien si se compara con otros profesores no economistas. A mi amigo le apasiona el angosto campo donde se ha situado como investigador y en el que ha ganado

algún renombre, pero todo el tiempo se pregunta, ahora que se ha casado y tiene una hija, si no estaría mejor ganando cinco veces más en algún banco de Wall Street. “Es un trabajo que podría hacer fácilmente”, dice, muy seguro de sí mismo, cuando viene a Nueva York y caminamos por Park Avenue frente a los rascacielos de los bancos. En Buenos Aires, donde la proporción de economistas no liberales es mucho mayor que en Estados Unidos, la imagen de los economistas de Wall Street está cruzada por sensaciones opuestas: por un lado los acusan de haber sido altavoces y gladiadores de un modelo económico que arruinó mucho y construyó poco; por el otro, les suponen

y envidian un conocimiento del mundo de las finanzas que ellos no tienen (los economistas no liberales tienden a saber poco de finanzas). Y están fascinados con esa cosa mítica de triunfar en Nueva York, porque, como dice un economista porteño envidioso pero con sentido del humor, citando a Sinatra en New York, New York: “Si te va bien ahí, te puede ir bien en cualquier lado”. Mondino, doctorado en Yale en los años 80, cree que hay una edad para cada etapa: “Cuando sos joven, claramente lo más prestigioso es la academia. Es esa cosa del macho, de «Yo soy el más inteligente, estoy en la mejor universidad, en la frontera del conocimiento». Después, de más grande,

depende de cuánta elasticidad tenés frente a la plata. Wall Street hace diez años era visto como un laburo para los que no podían hacer otra cosa, pero, como se ha ido sofisticando, ha ido subiendo en la consideración de los economistas”. Como fuera, el research ha sido en muchos casos un trabajo que se cruzó en la vida de unas personas que no lo estaban buscando: Molano quería ser profesor de economía en Missouri pero alguien le dijo que Wall Street quería economistas que supieran de América Latina; Ades eligió Goldman Sachs antes que el FMI o la Reserva Federal porque pensó que allí iba a aprender más en los dos años que le quedaban antes de volver a vivir a

Buenos Aires (al final no volvió nunca: lleva casi dos décadas en Estados Unidos); Sekiguchi tenía tantas intenciones de ser consultor de negocios como economista financiero; a Mondino, que tenía una consultora de economía y vivía en Buenos Aires, lo fueron a buscar y le ofrecieron el trabajo.

Pese a haber conquistado a sus colegas, o a algunos de ellos, los economistas de Wall Street todavía luchan por enamorar a sus bestias negras: los traders. Diego Gradowczyk, jefe de las operaciones de mercados emergentes del banco británico Barclays y uno de los traders argentinos de rango más alto en Wall Street, no muestra aún, después de casi veinte años de carrera,

signos de haberse ablandado al trabajo de los economistas y dice que nunca les hizo mucho caso: “Para mí el valor del research siempre ha sido saber dónde está el consenso. Porque uno siempre tiene una opinión formada. Los clientes leen de todo, pero es muy difícil que te convenzan de otra cosa. Lo bueno del research es ver dónde está el mercado”. La opinión de los traders, en su versión más despiadada (y en voz baja), es que el research es un agujero negro, puro gasto, que no sólo no genera ingresos para el grupo sino que además reduce el dinero disponible para los bonus de fin de año de los demás. Los traders elogian a los economistas como personas y como intelectuales, pero no les parece

mal que cobren un tercio de lo que cobran ellos. Un ex trader de Deutsche Bank se compara con Gustavo Cañonero, economista jefe del banco para América Latina, y dice: “La diferencia entre un economista y un trader es, primero, lo ricos que son ellos intelectualmente. Gustavo es un tipo muy sabio, con el que da gusto hablar. Son otra raza, con ambiciones que no pasan tanto por lo material. Ojo, ganan buena guita, pero mucho menos que nosotros. Son tipos también más sensibles al arte. Nosotros no, nosotros somos más de buscar la gratificación instantánea. Comprar algo, como un auto, un barco, jaja. Somos así”. (En la cosmovisión macho-semental, la sensibilidad por el

arte aún es una cualidad muy poco masculina. Como la duda. Los traders con los que hablé siempre respondían muy seguros de sí mismos, abalanzándose sobre las preguntas, tratando de generar efectos con sus gestos más que con sus palabras. Nunca dicen “no sé” ni se arrepienten de nada en sus vidas. Los economistas, en cambio, se torturan en cada respuesta, sufren por la falta de precisión o cualquier frase apenas descontrolada que pueda ser usada en su contra o no describa exactamente lo que quieren decir. No están seguros de casi nada: cada cosa, dependiendo del enfoque y las circunstancias, puede ser puesta a prueba. Incluyendo su propia historia

personal.)

Los traders también están convencidos de que los economistas, puestos a elegir, siempre preferirían ser traders. Politzer cuenta que en Chemical Bank, donde era el segundo de Canel, una vez les ofreció a dos economistas pasarse a hacer trading y para ambos fue como si los hubiesen convocado a la selección. “No paraban de agradecernos. Decían que les habíamos salvado la vida”, recuerda Politzer. Los de research, en general, no piden tanto: se conforman apenas con ser escuchados. Frente al grabador declaran tener y haber tenido relaciones excelentes con sus traders, o por lo menos civilizadas. En privado, algunos

admiten la frustración que les provoca tener más éxito e influencia sobre los clientes externos que con los traders que invierten la plata del banco.

Ladran entonces los economistas serios, de papers y fórmulas, porque creen que la economía que se hace en Wall Street es rápida y finita; ladran los traders, porque creen que a los analistas les falta testosterona para hacerse cargo de sus recomendaciones. Pero no muerden, quizás porque saben que los economistas de los bancos son parecidos a ellos, y hasta una combinación de ambos: hacen equilibrio entre el largo plazo infinito de los académicos y el mañana mismo de los traders; entre el placer del análisis y la

necesidad de tomar una decisión con pocos datos; entre la jerga subterránea y rezongada de las universidades y el gruñido monosilábico de la mesa de trading; entre los sueldos tres veces más bajos de los profesores y los tres veces más altos de los aprieta-botones del piso de abajo. Son los únicos storytellers posibles.

El glorioso J.P.

Daniel Canel se dio cuenta de que su trabajo había cambiado una mañana de 1990, cuando su jefe en J.P. Morgan lo obligó a venderle parte de su portafolio de deuda latinoamericana a Alliance Capital, uno de los tres mayores fondos de inversión del mundo. Hasta ese momento, Canel creía que su negocio era la excitante y bastante impredecible compraventa de papelitos latinoamericanos, un mercado-callejón

oscuro y húmedo donde un puñado de traders temerarios intercambiaban títulos —a veces ayudándose, a veces apuñalándose: las reglas eran pocas— y donde los nuevos inversores pagaban dolorosos derechos de piso. Después de aquella reunión, en la que entregó con dolor una posición de alrededor de 150 millones de dólares en deuda argentina, Canel supo que debería tener en cuenta otras cosas. Ya no sería sólo el apostador adrenalínico que ganaba o perdía millones con cada movimiento del mercado: también se esperaría de él que ayudara a transformar el desprestigiado y poco confiable mercado de deuda latinoamericana en un jardín amable, soleado y hospitalario

con los inversores. Un lugar donde los fondos de inversión puedan sonreír y felicitarse por la rentabilidad de su nuevo descubrimiento —alta, pero no tanto como para que parezca un casino— y donde los jóvenes argentinos de los bancos, uniformados y pulidos, harían de camareros celestinos entre los clientes con plata (los grandes fondos institucionales) y los clientes necesitados de plata (los países de América Latina).

Eso fue lo que ocurrió: en los años siguientes, el mercado de deuda latinoamericana multiplicó varias veces su tamaño y también limpió su reputación. Dejó de ser un ecosistema fértil para aventureros y chantas y se

convirtió, después de fumigación y paisajismo –adopción de reglas comunes entre los distintos bancos, creación de departamentos de research, caricias a los fondos institucionales–, en el nuevo mercado estrella de Wall Street. Buena parte del mérito de ese proceso lo tuvo J.P. Morgan, cuyo argentinísimo departamento de mercados emergentes fue sin dudas el más exitoso e influyente de la primera mitad de los años 90. Y buena parte del mérito del liderazgo de J.P. Morgan lo tuvo Nicolas Nick Rohatyn, un neoyorquino bajito y simpático que vio antes que nadie hacia dónde estaba yendo el mercado. Fue Rohatyn quien le pidió a Canel, aquella mañana de 1990, que se desprendiera de

sus 150 millones de dólares en deuda de Argentina y se los diera a Alliance.

Canel, aunque siempre favorable a la profesionalización del mercado, sufrió: por un lado, tenía pensado ganar mucha plata con esa posición; por el otro, a una parte de sí mismo le gustaba ser la gran figura del rústico, pequeño y volátil trading latinoamericano de Wall Street.

Casi 20 años después, sentado en su oficina de madera y vidrio de Miami, Canel todavía no sabe con qué emociones recordar el episodio:

—Me quería pegar un tiro. Argentina era mi activo máspreciado. Había acumulado el papel despacito, durante meses. Tenía una buena posición, Argentina se estaba yendo para arriba.

¿Sabés lo que me dolió escribir ese ticket? Yo le dije a Nick: “Te mato. No sabés lo que vamos a llorar por este ticket”. Pero al final él tenía razón, porque al poco tiempo Alliance anunció su fondo para mercados emergentes y detrás suyo empezaron a llover los otros fondos, que tomaban posiciones de largo plazo, algo que a nosotros nos servía mucho.

Canel, jefe de trading y segundo de Rohatyn en el departamento de emergentes, se convenció rápido de los beneficios de la maduración y lo mismo hizo la docena de compatriotas que trabajaba con él. Gracias a la visión de Rohatyn y la maña, el músculo y la audacia de los argentinos, el J.P. Morgan

de aquellos años se ha convertido en un mito de la historia de los mercados emergentes. No sólo por sus éxitos y los millones que hizo llover sobre estos treintañeros argentinos que nunca en sus vidas habían soñado con ganar tanta guita: el Morgan de principios de los 90 tenía una mística pionera y electrizante cuyos protagonistas todavía añoran y a la que las nuevas generaciones, que sólo han conocido el mercado tecnificado e hiperregulado de los últimos años, extrañan aun sin haberla vivido.

Porteños y clasemedieros, futboleros y muchachotes, casi todos ex alumnos de universidades públicas y moderadas ambiciones sociales, consiguieron a los treinta años lo que en

otras industrias sólo está disponible para supergerentes canosos en lo más alto de la pirámide: ingresos anuales de siete cifras en dólares, reuniones con ministros y senadores, desarrollos de ideas aplicadas y copiadas por el resto del mercado. De la cultura de J.P. Morgan, estos traders argentinos tomaron, además, una tradición de perfil público bajísimo y una entrañable convicción de que en la lucha contra el subdesarrollo latinoamericano ellos estaban del lado de los buenos.

Fueron los primeros. Eso los hizo distintos: mientras sus principales competidores, como Chase o Citibank, tartamudeaban y no se decidían a apostar por América Latina, J.P. Morgan

ya tenía un equipo y una cultura. El grupo dirigido por Rohatyn y Canel dominó todos los rankings –menos los de emisión de deuda nueva, una debilidad histórica de J.P. Morgan– durante una década. Cuando el grupo empezó a desmembrarse, en 1995, muchos de sus integrantes se fueron a dirigir las operaciones de mercados emergentes de otros bancos importantes. Todavía hoy, algunos de los argentinos más influyentes de Wall Street son ex cachorros de aquel semillero.

Guido Mosca y Raúl Ponte llegaron a Nueva York, enviados por la filial porteña, en septiembre de 1987. Wall Street hervía: reinaban los bonos basura, la codicia buena de Gordon Gekko y la

sensación de que ganar plata era muy fácil. Sus nuevos compañeros de J.P. Morgan –Mosca, de 28 años, fue a corporate finance; Ponte, de 35, a la pequeña división latinoamericana– les preguntaban por qué no aprovechaban el crédito barato y se compraban un departamento en Manhattan. Mosca, que había pagado 7.000 dólares por su departamento de Buenos Aires, no veía cómo alguien podía gastar 200.000 dólares por una casa del mismo tamaño y creer que fuera un buen negocio. Ninguno de los dos entendía bien el optimismo de su nueva ciudad: después de casi una década de carrera en Buenos Aires, donde las burbujas se inflaban y explotaban cada seis meses, les parecía

obvio que la fiesta bursátil de Wall Street iba a terminar algún día. Ese día llegó un mes después, con el lunes negro que destrozó a la Bolsa de Nueva York y le recordó al mundo financiero que las rachas positivas siempre duran un poquito menos que lo previsto por los analistas.

El Gordo Ponte, nacido en Saavedra cerca de la cancha de River, hijo de un empleado municipal, se incorporó al equipo que dirigía el también argentino Martín Benegas Lynch y cuyo operador principal era Canel, transferido a Nueva York un año y medio antes. La unidad de Benegas era tan chiquita que parecía secreta. Cuando a Ponte le preguntaban en el edificio de

J.P. Morgan de dónde venía, sus interlocutores respondían con sorpresa: “¿En serio? No sabía que teníamos sucursal en Argentina”.

La oficina en Buenos Aires existía desde 1978, cuando el gobierno volvió a permitir la existencia de bancos extranjeros. Ocupaba al principio unos pocos pisos de un anodino edificio del microcentro, en 25 de Mayo 182, a dos cuadras de Plaza de Mayo. Como en Nueva York, no había ninguna indicación en la fachada que hiciera referencia al banco. Morgan Guaranty Trust de Argentina era en ese entonces un banco mayorista sin muchas complicaciones, cuyo negocio principal era prestarle plata a grandes empresas

locales. Después de la crisis de la deuda, en 1982, todo se hizo más complicado: Nueva York les prohibió dar préstamos (porque nadie los estaba pagando) y los banqueros locales tuvieron que buscar maneras de sobrevivir. Una fue la creación de una oficina especializada en renegociar la deuda de las compañías en default. Otra, darle impulso a la mesa de dinero, un escritorio hasta entonces marginal que compraba y vendía dólares, Bonex, los entonces populares Vana y demás papeles emitidos por distintos sectores del Estado.

No había mucha comunicación entre ambos sectores. Los banqueros hablaban bien en inglés, ganaban mucho dinero y

eran los principales generadores de negocios. Uno de ellos era Enrique Cristofani, quien después sería presidente del Banco Río. Los de la mesa de dinero, en cambio, sin contactos ni buenos trajes, “éramos nada al lado de ellos”, recuerda uno de los traders de la primera época. La situación cambió bastante rápido, en parte porque el negocio de prestar plata fue perdiendo gracia y en parte porque el trading, que al principio era un subproducto del negocio principal, tomó vida propia: para 1993, los traders latinoamericanos ya ganaban la misma o más plata y tenían el mismo prestigio que los banqueros de inversión tradicionales.

El primer jefe de trading de J.P.

Morgan en Buenos Aires fue Benegas Lynch, un contador y economista tímido y refinado que había sido gerente financiero de Xerox Argentina y que tendría una enorme influencia en el éxito regional del banco. (Muchos de aquellos primeros traders venían de empresas no financieras. Ponte empezó su carrera en Cervecería Quilmes y Gustavo Domínguez, que entró a J.P. Morgan en 1986, había trabajado varios años en Techint. En el caos de aquellos años, el ejecutivo más importante de una compañía era el gerente financiero. “Quilmes ganaba más guita treideando lúpulo, cerveza y su propia plata que vendiendo cerveza”, explica Ponte.) Pese a pertenecer a una familia

tradicional de Buenos Aires, Benegas no tenía el perfil típico de banquero: era un técnico que en las reuniones públicas prefería quedarse con la gente que ya conocía hablando de números y fórmulas matemáticas. Ese rigor lo separaba de sus competidores: Buenos Aires se había entregado a principios de los 80 a un frenesí financiero en el que una multitud de jugadores —algunos experimentados; la mayoría, recién llegados— se dejaba la vida apostando sobre monedas y tasas de interés usando la intuición (el feeling, según la jerga de la época) como único método. Si algunos de los jóvenes traders de J.P. Morgan iba y le decía “tengo un feeling de que el dólar va a bajar”, Benegas

Lynch lo mandaba de vuelta a su escritorio: “El feeling dejalo para el amor, para tu novia. Mostrame los estudios de liquidez y de base monetaria que te permitan sostener una cosa así”. Este enfoque, hoy habitual en el mundo financiero, era revolucionario en la borracha y sobreexcitada city de entonces, cuando cada día era una promesa de fortuna.

Para J.P. Morgan, aquellos eran años de transformación. Después de una década de malas decisiones (pésimos préstamos en América Latina y en el mercado inmobiliario de EE.UU.), el banco intentaba dar sus primeros pasos como banco de inversión. Para eso, estaba jubilando a una generación de

banqueros especializados en el mustio arte de prestar dinero y contratando en su lugar a jóvenes recién graduados a quienes adoctrinar en los dogmas de austeridad y bajo perfil tradicionales de J.P. Morgan. Este proceso llegó a la filial de Buenos Aires, que sólo contrataba a gente muy joven y a la que después sometía a un entrenamiento constante, con clases de inglés y matemática obligatorias para todos los empleados y el premio anual de ser enviado al programa de entrenamiento a Nueva York.

Todos querían ir a Manhattan.

Primero al programa de entrenamiento y, después, a vivir. Para los cachorros de J.P. Morgan, el traslado al búnker de 23

Wall Street era una forma de ganar más dinero y de mejorar el perfil de sus carreras, pero también era la posibilidad, por primera vez en sus vidas, de vivir en una sociedad democrática y estable —“donde las cosas funcionan”, según una expresión habitual de la época—, sin la urgencia y la frustración de una Buenos Aires inflacionaria y crispada que cada noche se dormía al borde del abismo. La única Argentina que recordaban estos traders nacidos entre 1955 y 1960 era la de la violencia, la dictadura y la decadencia económica.

Los sueldos de J.P. Morgan en Buenos Aires a fines de los 80 iban desde los 1.000 dólares mensuales que

cobraban los traders a los 5.000 dólares por mes de Steve Darch (un inglés expatriado que hacía de gerente general, se enamoró de una argentina también banquera y aún vive en Buenos Aires) o José McLoughlin, otro de los gerentes de la primera época y figura legendaria de J.P. Morgan en América Latina. Eran sueldos más que razonables, sobre todo porque estaban denominados en dólares y eso los protegía de la voracidad de la inflación. En Nueva York, el ingreso anual de un trader joven recién llegado rondaba los 250.000 dólares brutos, con los cuales se vivía bastante mejor que con el sueldo anterior en Buenos Aires. (Durante varios años, además, los empleados argentinos de J.P. Morgan en

Manhattan trabajaron bajo el régimen legal de expatriados, lo que les permitía pagar el 25% de su sueldo en impuestos federales en EE.UU., contra casi el doble de los residentes locales. A mediados de los 90 cambió la legislación, por lo que debieron sacar visas de trabajo y residir legalmente en Nueva York.) La mudanza era indolora: Morgan pagaba los pasajes de los desplazados y sus familias, empacaba y enviaba sus muebles y les daba plata para alquilar una casa (y les pagaba el hotel, los taxis y la inmobiliaria mientras buscaban la casa): “No se puede decir que lo nuestro fuera emigrar. Era algo mucho más fácil”, dice Gabriel Politzer, que entró a Morgan en

1982 y se mudó a Nueva York en 1993. (McLoughlin y Pulitzer dirigieron el negocio financiero de J.P. Morgan en Brasil entre 1989 y 1991. En ese momento, Argentina era un país mucho más desarrollado financieramente que Brasil: los banqueros y traders porteños iban a São Paulo a educar a sus colegas y a enseñarles a ganar dinero. Desde entonces, la situación ha cambiado completamente: los sofisticados ahora son los brasileños.)

J.P. Morgan dominó la plaza financiera porteña de los 80 gracias a la herencia del espíritu científico de Benegas Lynch, al entrenamiento y la alta calidad de sus traders, todos universitarios, y a la fluida relación de

la oficina local con Nueva York. Canel coordinaba desde Nueva York dos reuniones diarias, una a las 7 de la mañana y otra las 4:15 de la tarde, donde se comentaban las variables disponibles y los posibles estados de ánimo del mercado para ese día.

“Ponele que algo pasa de 80 a 90 centavos en dos días y vos sos un trader aislado en Argentina. Pensás: «¡Cómo subió, está carísimo, vendo!» Nosotros, que veíamos todos los flujos del exterior, sabíamos que iba a seguir subiendo. Ésa era nuestra ventaja”, explica Politzer. Ponte recuerda que durante la Guerra de Malvinas sus colegas en Nueva York le leían por teléfono los desoladores cables de

Reuters, que contradecían el optimismo de los medios de Buenos Aires.

“Excellent call”

El éxito de J.P. Morgan en América Latina tomó impulso gracias a los primeros planes Brady (México, 1989; Costa Rica, 1989; Venezuela, 1990), que transformaron un mercado de préstamos recauchutados en un mercado de bonos, y a la llegada de Nick Rohatyn a la jefatura del grupo. En 1988 Rohatyn, de 28 años, se enteró de la renuncia de Benegas Lynch y pidió desde Tokio, donde *tradeaba* swaps en la oficina local, hacerse cargo de la división y sus apenas seis empleados.

Cuando llegó a Nueva York, le dijo a Canel, el de mayor jerarquía de los que quedaban: “Hoy somos siete. Dentro de dos años seremos 100”. Rohatyn tenía planes ambiciosos para el mercado latinoamericano: quería convertirlo en un mercado respetable y respetado, con operaciones transparentes, clientes serios —no sólo los buitres y las familias latinoamericanas habituales entonces—, una mesa de ventas para hablar con los inversores y un departamento de research que ayudara a los fondos a tomar sus decisiones. Después de una de las primeras reuniones con Rohatyn, se encontraron algunos traders en el baño y no podían parar de reírse: “¿Quién va a querer comprar esta mierda?”

preguntaba Ponte. En el corto plazo, tenían razón: la deuda latinoamericana todavía valía muy poco, recién comenzaban los rumores sobre el Plan Brady y el mercado tenía una tradición de cowboys y piratas poco proclive a ver los beneficios de la transparencia y la institucionalidad. Indignaba especialmente a los traders la creación del departamento de research: “Para nosotros era un plan chino. ¿Por qué le vas a pagar tanto a tanta gente que no genera ingresos y dice cosas que ya todo el mundo más o menos sabe?”, recuerda Pulitzer, riéndose en su oficina de Miami y admitiendo que Rohatyn vio desde el principio algo que los traders argentinos, obsesionados con el día a

día y víctimas del cinismo mamado en la city porteña —planificar no vale la pena: al final todo se derrumba y hay que volver a empezar—, eran incapaces de detectar.

Rohatyn no era solamente un joven brillante que se había abierto paso con pujanza y valentía. Su padre, Felix, director ejecutivo del exclusivo banquito de inversión Lazard Freres, era uno de los financistas más respetados de Wall Street y un personaje central de la vida social de Manhattan: en los 70 asesoró y salvó de la quiebra a la ciudad de Nueva York, en los 80 fue uno de los gurúes más exitosos y extravagantes del boom de las fusiones y en los 90 se dedicó a la filantropía y a

ser embajador de Bill Clinton en Francia. Un apellido así y sus propios méritos como trader habían colocado a Nick en la vía rápida de ascensos en J.P. Morgan. Para los argentinos y latinoamericanos que trabajarían con él en los años siguientes, el pedigrí aristocrático del jefe sería una gran herramienta, porque le daba autonomía y enormes recursos al grupo de mercados emergentes. Rohatyn, de todas maneras, era un opuesto de su padre: amable pero serio, entraba bien en el molde insulso y austero de J.P. Morgan y mostraba el cambio de época con respecto a los 80, cuando Wall Street perdonaba el pavoneo y felicitaba la arrogancia de sus banqueros exitosos. Una de las

historias populares en esa época en la oficina decía que Rohatyn trabajaba tantas horas cuando vivía en Tokio que dormía en uno de esos hoteles-cápsula donde las habitaciones miden un metro por dos.

Después del susto y la desconfianza iniciales —“No lo conocíamos, tenía padre famoso, era más joven que nosotros”, dice Ponte—, la convivencia se fue normalizando. Canel empezó a actuar oficiosamente como número dos, pero su relación con Rohatyn empezó a hacerse más tensa. Los separaban ideas concretas sobre el negocio y también el estilo de liderazgo: el tranquilo Rohatyn era más querido que temido y sabía el nombre de cada una de las cientos de

personas que trabajaban en el grupo; el explosivo Canel era un guerrero y un líder, muy admirado por quienes trabajaban con él.

Mosca, mientras tanto, había pasado sus primeros dos años en Nueva York en el departamento de commodities, cubriendo a clientes como Cargill y Bunge, y el tercero en el área de banca de inversión de América Latina, trabajando en la oferta de J.P. Morgan que resultaría en la creación de Telecom Argentina. A fines de 1990, Canel, que estaba buscando argentinos talentosos pero no sanateros para ampliar el departamento de trading, le ofreció ir a trabajar con él. Hijo de un ejecutivo italiano destinado en Buenos

Aires y de una argentina de padres italianos, Mosca había crecido en colegios y universidades privadas de Roma y Buenos Aires y venía de pasar una década en el patricio investment banking, donde aún se veía al departamento de trading como una banda de “pajeros, grasas y charlatanes”, según recuerda un trader. Circunspecto y con poco sentido del humor —“chinchudo”, según la definición de un ex compañero—, pero reconocido por su inteligencia y su rigurosidad, Mosca también tenía esa imagen de los traders, pero la forma en que había visto trabajar a Canel, McLoughlin y Benegas Lynch lo decidió a cambiar. Lo pusieron a cargo de Argentina y Perú. Nunca más volvió

a corporate finance.

Canel seguía haciendo sus apuestas. La nueva dirección del negocio, impuesta por Rohatyn, a veces lo obligaba a perder dinero para complacer a los clientes, como cuando en 1990 tuvo que darle su posición en deuda de Argentina a Alliance. Pero seguía teniendo autonomía para tomar “brutas posiciones” con el dinero del banco. A mediados de 1991, Canel viajó a Brasil para la presentación de la privatización de la acerera Usiminas, asesorada por los banqueros corporativos de J.P. Morgan, y a una presentación del presidente del Banco Central, Arminio Fraga. Fraga dijo que iba a subir fuertemente las tasas de

interés, para combatir la inflación, pero que aun así el país iba a crecer vigorosamente. A Canel no le gustó lo que vio en Brasil: había algo en la cara de los inversores y en las promesas del gobierno que no le cerraba. Cuando volvió a Nueva York, lo agarró a Ponte y le dijo: “Gordo, vendamos todo Brasil”.

Era una operación arriesgada no sólo porque Brasil era uno de los favoritos de los inversores sino porque el mercado todavía era una familia incestuosa donde los traders comerciaban mucho unos con otros. Competidores desconfiados llamaban a Canel y le preguntaban por qué estaba vendiendo Brasil y él contestaba que

porque no le gustaba. Sus interlocutores creían que los estaba engañando y entonces seguían comprando deuda de Brasil, según el relato de Ponte: todos querían averiguar y copiar lo que estuviera haciendo Morgan. En octubre todo estalló y los precios de Brasil (y de muchos países) se derrumbaron, dándole la razón a Canel. “Los fuimos bajando de a uno. Fue un éxito tan rotundo que nos generó mucha animosidad, fuimos odiados por un buen tiempo”, recuerda Canel. “Nos acusaron de tener información privilegiada, de destruir el mercado, de usar plata propia, cualquier cosa”, dice Ponte. Un mes después, en un cóctel de fin de año, entró Canel con sus traders al salón y sus colegas,

ofendidos, se negaron a saludar al equipo de J.P. Morgan. Canel cree que hasta la música se frenó. Después de unos segundos incómodos, se acercó Martin Schubert, el viejo patriarca del mercado, y le dijo, poniéndole una mano en el hombro:

—Excellent call. La mejor que he visto en mi vida.

Pibes de Jersey

Hay un año cuya mención hace babear a los miembros de aquel equipo, los hace acomodarse en sus sillas y hablar varios minutos de corrido, sin poder contener la excitación ni disimular expresiones como “ganábamos plata a lo pavo” o

“era un negocio infernal”: 1993.

Era una verdadera edad de oro: el mercado de deuda latinoamericana, gracias a la popularidad de los bonos Brady (Argentina firmó en 1992 y emitió en 1993), había multiplicado su tamaño, los precios subían sin parar, los márgenes eran amplios y los fondos ya eran clientes habituales e institucionalizados. Era imposible perder plata apostando en América Latina.

Todas las predicciones de Rohatyn se habían cumplido, incluyendo la de la cantidad de empleados del grupo: los siete miembros originales se habían convertido en pocos años en más de 200 traders, vendedores y analistas. (Para

esa época Rohatyn y Canel ya se habían hecho cargo de Europa del Este y Asia.) Los vendedores —la gente de Wall Street los llama “los de sales”, pero me parece que vendedores es una traducción bastante potable—, aquellos encargados de sugerirles operaciones a los fondos-clientes, eran casi todos estadounidenses. Los de research educaban a los inversores sobre los países en cuestión —de los que en Estados Unidos nadie sabía casi nada—, reforzaban la narración de que América Latina había entrado en un nuevo período económico de privatizaciones, desregulaciones y apertura comercial, y hacían pronósticos más o menos precisos sobre el comportamiento futuro

de bonos y monedas. El primer jefe latinoamericano de research fue el chileno José Luis Daza y su primer economista argentino, Alfonso Prat-Gay, contratado a mediados de 1994 en la oficina de Buenos Aires. (Prat-Gay sería después presidente del Banco Central de Argentina entre 2002 y 2004.) El gran éxito del grupo en esa época, impulsado por Rohatyn y desarrollado por un estadounidense llamado Ed Bartholomew, fue el índice EMBI (por Emerging Markets Bond Index), que medía el desempeño de los bonos en dólares de la región y cuya versión corregida y aumentada, el EMBI+, saltaría años más tarde a las tapas de los diarios de Buenos Aires. Durante más

de una década, los mercados emergentes se midieron a sí mismos con la vara del EMBI, que se convirtió en una enorme fuente de negocios y prestigio para J.P. Morgan.

La presencia fuerte de argentinos seguía estando en el trading, que era además donde se generaba la mayor parte de los ingresos del grupo y donde se pagaban los mejores bonus de fin de año. Para 1993, el grupo de argentinos se había expandido y consolidado tanto que en otros sectores, especialmente entre los vendedores gringos, se hablaba de Canel y sus muchachos como la Mafia Argentina. Los argentinos ya no eran tantos en proporción con el total, pero eran todos jefes o favoritos de los

jefes. En los dos años anteriores, tres traders jóvenes (Pablo Calderini, Pablo Eizayaga y Luis Caputo) y uno que había sido jefe de trading en Buenos Aires, Gabriel Politzer, se habían mudado a Nueva York. Canel manejaba la operación, Mosca apostaba la plata del banco, Ponte tradeaba con los clientes y Politzer estaba a cargo de la nueva división de derivados, donde Calderini era el jefe de opciones y Eizayaga de una unidad llamada *relative-value trading*. En todos estos sectores, J.P. Morgan era el líder o uno de los tres mayores jugadores del mercado.

El clima de trabajo era de euforia cotidiana. En la larga sala de escritorios enfrentados —el único que tenía oficina

propia era Canel—, los traders argentinos se gritaban los precios y las cotizaciones en castellano, irritando muchas veces a sus colegas norteamericanos. Como todos los trading floors de la época, era un ambiente muy masculino, donde las apuestas cotidianas de millones de dólares dejaban el aire cargado de testosterona: mucho fútbol, muchas bromas pesadas e insinuaciones a veces groseras a las pocas mujeres que osaban acercarse, según recuerda una de ellas.

Parte de la mística propia del grupo venía del hecho de que ninguno de ellos vivía en Greenwich, el acomodado suburbio de Connecticut a donde se habían ido casi todos los otros

argentinos del sistema financiero. Los de J.P. Morgan, que se preciaban a sí mismos de ser distintos a los demás, vivían en Summitt, un suburbio residencial en el poco glamoroso estado de Nueva Jersey. La tradición de Summitt la había iniciado Benegas Lynch, por recomendación de uno de los norteamericanos de la oficina de Argentina, y después la siguieron Canel, Ponte, Pulitzer, Eizayaga y Gustavo Domínguez, enviado por J.P. Morgan desde Buenos Aires pero que no trabajaba en nada relacionado con América Latina.

A los de Morgan les gustaba no vivir en Greenwich y estar todos juntos en Nueva Jersey. Ellos decían que era

porque el viaje hasta el downtown neoyorquino era más corto desde ahí que desde Greenwich, lo que era cierto, aunque no por mucho: debían tomarse un tren de 45 minutos a Hoboken y de ahí otro tren-subte al World Trade Center. Emergían a la ciudad cada mañana desde la garganta de las Torres Gemelas y caminaban después las cinco cuadras hasta 60 Wall Street. (José McLoughlin, en su corta estancia en Wall Street, fue el único de Morgan de aquella época que vivió en Greenwich, pero “lo mató el commute, el viaje”, según uno de sus compañeros.)

Otra razón era que vivir en Summit, separados de los demás argentinos, reforzaba su idea de que formaban un

equipo especial.

Nueva Jersey, inmigrante y metalúrgica, los representaba mejor que la jungla burguesa de Greenwich, donde los argentinos de los otros bancos tenían un origen de clase más alto y se la pasaban, creían los de Morgan, comparando sus nuevos palos de golf o compitiendo para ver quién tenía el auto más caro. “A una cuadra de mi casa, en Summit, vivía Walter Shipley [el presidente del Chemical Bank y del Chase Manhattan Bank] y vos lo veías desde la calle lavando los platos en la cocina, sin empleada ni nada. En Summit había un poco de esa cosa estoica de los americanos que me parecía muy admirable”, dice Politzer.

Aun sintiéndose distintos, los de Morgan se permitían tener vida social con otros banqueros argentinos. El principal anfitrión de estos eventos era el Gordo Ponte, cuya mujer hacía unos pucheros aparentemente memorables. Cada Nochebuena, Ponte recibía a medio centenar de personas en fiestas a las que estaba invitado cualquiera que se enterara de su existencia. Durante el año, buena parte de las reuniones sociales de J.P. Morgan se hacían en su casa. La postal de las reuniones era muy argentina: los hombres se juntaban por su lado para hablar de fútbol, trabajo y guita; las mujeres preparaban y ordenaban mientras intercambiaban consejos sobre la administración del

hogar.

La cultura corporativa de J.P. Morgan facilitaba la sensación de camaradería. Cuando Canel y sus traders visitaban Salomon Brothers o Merrill Lynch tenían la sensación de que quienes trabajaban allí iban a la oficina con la lanza preparada y cerraban el escritorio con llave a la noche, porque cada uno solamente se cuidaba de sí mismo. En J.P. Morgan, en cambio, el ambiente era, según ellos, “más familiar, más coloquial, más de campus universitario”. El banco tenía una tradición de fomentar y premiar el trabajo en equipo que a veces era una molestia –escribir informes, entrevistar a candidatos, participar en programas

grupales obligatorios, cierta socialización de los bonus de fin de año— pero aportaba más beneficios que problemas. Estaba mal visto llevarse mal con los compañeros. En esa época se decía que J.P. Morgan pagaba a sus empleados un 20% menos que la competencia pero daba a cambio la chapa de “trabajar en J.P. Morgan” y un ambiente de trabajo en el que no había que estar todo el tiempo con el cuchillo entre los dientes.

Ante el crecimiento de los traders argentinos, otras divisiones del banco se vieron amenazadas, y con razón. Canel y Rohatyn lograron arrebatarle a *foreign exchange* las operaciones con las monedas de los mercados emergentes,

pero nunca pudieron sacarle a *equities* la compraventa de acciones en las bolsas de la región. La división de equities estaba a cargo de Ramón de Oliveira César, un argentino criado en Francia que en público disimulaba su argentinidad pero en privado hablaba en lunfardo con Canel y con Ponte.

En 1993, el grupo de mercados emergentes hizo tanta plata —600 millones de dólares— que se le hizo imposible a la cúpula del banco seguir pagándoles salarios inferiores a los del resto. En el último trimestre, Canel y su equipo obtuvieron ganancias de 200 millones de dólares, más que los ingresos totales de trading de todos los bancos de Estados Unidos menos tres,

según un analista. El entonces presidente de J.P. Morgan, Dennis Weatherstone, dijo en su momento que el trading de deuda emergente había sido un “factor fundamental” en las ganancias de 1.560 millones de dólares del banco en 1993. Así, por fin, los argentinos se encontraron en la Navidad de ese año con cheques de siete cifras: “Fue la mejor época, ahí empezamos a ganar buena guita”, dice uno de ellos. En la reunión en la que le comunicaron cuál iba a ser su bonus, Canel recuerda haber oído de Rohatyn: “Si vos hubieras tenido esta performance en Salomon Brothers, hoy tendrías este cheque multiplicado por diez. Pero quiero que sepas que sos el cuarto o quinto mejor

pago del banco”. Canel no quiere decir de cuánto era esa cifra, que según reportes de aquella época estaba bien por encima del millón de dólares. Nada mal para un pibe de 37 años de Congreso.

Raúl Ponte no se acuerda bien la fecha, pero fue en 1992 o en 1993. Viajaba con Nick Rohatyn en un taxi por una de las avenidas principales del Distrito Federal de México cuando en un momento, hundidos en el tráfico inmóvil, su jefe le dijo, mirando por la ventana y apuntando hacia los hombres y mujeres que caminaban por la vereda: “Raúl, si hacemos bien nuestro laburo, toda esta gente dentro de 10 años va a vivir mejor que ahora”. Ponte cree que el idealismo

de su jefe y de todos los demás miembros del equipo era sincero: “Realmente creíamos que podíamos y estábamos ayudando a que estos países estuvieran mejor, que tuvieran mejores hospitales y mejores escuelas. Hicimos gaita, lo que quieras, pero realmente lo creíamos”.

A mediados de 1994, los traders de J.P. Morgan se habían quedado sin tiempo para el altruismo. Entre febrero y mayo, la Reserva Federal de EE.UU. había subido cuatro veces su tasa de interés de referencia, dando un mazazo al precio de los bonos latinoamericanos. (Cuando las tasas de interés suben, el precio de los bonos baja; y cuando las tasas bajan, el precio de los bonos sube,

dice un axioma irrompible del mundo de las finanzas.) Un mes más tarde fue asesinado Luis Donaldo Colosio, el favorito para ganar las elecciones de ese año en México. La crisis provocó otro golpe para los bonos mexicanos y también para los del resto de la región. Un informe de la revista *Institutional Investor* publicado en esos días calculaba en 100 millones de dólares las pérdidas sufridas por el equipo de Canel en los primeros meses del año. (Canel dice que fueron mucho menores y que cerró el primer trimestre en equilibrio.) “Fue como despertarnos de golpe. Como que sonó el despertador y todo había sido un sueño”, recuerda Ponte.

El perfil de los nuevos traders

había empezado a cambiar. Los contadores aguerridos y adrenalínicos que habían aprendido el oficio durante el caos financiero de los años de la dictadura convivían ya con los economistas y matemáticos más jóvenes que traían un talante científico y nuevas formas, más complejas, de acercarse al trading y los cálculos de riesgo. El más brillante de estos últimos era Calderini, un economista rosarino serio y tímido que llegó a Nueva York con 28 años y cuyo talento para encontrar oportunidades residía menos en la testosterona que en los modelos informáticos. En aquellos años, Calderini, que se describe a sí mismo como un “ermitaño” social, le pedía a un

amigo suyo, estudiante de doctorado en Chicago, que le enviara sus áridos manuales de matemática financiera para estudiarlos por las noches en su departamento de Manhattan. En J.P. Morgan le fue muy bien como encargado de la mesa de opciones, pero su verdadero éxito vendría después, cuando el mercado dobló la esquina hacia donde Calderini ya lo estaba esperando.

A medida que crecían Politzer, Calderini y Eizayaga, los tres cerebros técnicos y desapasionados del grupo, se iba apagando la estrella de Raúl Ponte, cuyo estilo bromista e intuitivo había pasado de moda en Wall Street. La nueva generación de traders puros

estaba representada por Luis *Toto* Caputo, un joven economista de la UBA a quien incluso sus competidores recuerdan con admiración: “Era el Pelé blanco”, dice uno de ellos. Sobrino de Dante Caputo, el único canciller del ex presidente argentino Raúl Alfonsín, y miembro de la familia dueña de Caputo S.A., una de las principales constructoras del país, Toto era una síntesis de la vieja y la nueva escuela: le gustaba la cosquilla del riesgo pero intentaba rascarse con la mayor precisión posible.

Al mismo tiempo, las diferencias entre Canel y Rohatyn se hacían cada vez más estructurales. No pensaban igual sobre la organización del grupo –

Canel creía que tener 75 personas en research era demasiado— ni sobre las carreras de ambos. Rohatyn, uno de los ejecutivos con más futuro del banco, en carrera para ser algún día presidente, estaba a punto de recibir un ascenso y quería dejarle el grupo a Canel. Pero con restricciones. Canel no quería las restricciones y, después de casi diez años en Nueva York, también quería volver a Buenos Aires.

En febrero de 1995, el Gordo Ponte, con 42 años, renunció a J.P. Morgan y aceptó un trabajo de mayor rango en Chemical Bank, un banco de segundo nivel. Él dice que todavía se sentía incómodo por ciertos enconos internos originados durante la

privatización de Entel, cinco años antes. Sus compañeros, especialmente los más jóvenes, lo admiraban y lo respetaban como a un padrino, pero admiten que su estilo ya tenía poco que ver con el nuevo espíritu de la calle, más corporativo y disciplinado. No sería la última renuncia. En menos de un año, el grupo de mercados emergentes de J.P. Morgan sería casi irreconocible.

Cuando cuenta su salida de Morgan, a Daniel Canel le cambia la cara. Deja de hablar rápido, de saltar con orgullo entre éxito y éxito como si relatará batallitas y casi ni se le escucha. En su oficina de Miami, replegado en su silla Aeron, piensa un rato antes de decir:

—Qué sé yo. Me empecé a llevar

mal con mi jefe. Yo ya llevaba muchos años en el mercado de deuda latinoamericana y empezaba a ver las cosas de una manera distinta a la de él. Éramos dos tipos con personalidades muy fuertes. Un día tuvimos una discusión importante... Cené esa noche con un par de amigos, que sabían todo de mi vida, les conté que me había puteado con Nick por el futuro, la visión, lo mismo de siempre. Uno de ellos volvió el lunes al Chemical, donde trabajaba, habló con Shipley y [su vicepresidente, Bill] Harrison y me llamaron esa misma tarde para almorzar el día siguiente.

Pese a que no tenía a Chemical entre sus bancos favoritos, Canel fue. Le

ofrecieron dirigir todo el grupo de mercados emergentes —ser el Rohatyn de Chemical— con un regalo extra: le aseguraron que tenían la plata y estaban a punto de comprar Chase Manhattan y querían que él dirigiera mercados emergentes del banco fusionado. Canel dijo que sí y en mayo de 1995, después de 17 años en J.P. Morgan y 8 como su máximo trader en América Latina y Europa del Este, renunció. Se llevó con él a Politzer, el jefe de derivados de J.P. Morgan, para que fuera su segundo en el nuevo banco. A Politzer, que había estado 13 años en la empresa, lo sedujeron el cargo, la posibilidad de hacer trading propietario (apostar la plata del banco) y lo que los banqueros

llaman “garantías”: una suma fija de dinero asegurada durante un par de años aun si las cosas no salen bien.

El reemplazante de Politzer en J.P. Morgan fue Calderini, quien no duraría mucho en el cargo: en septiembre se iría a Lehman Brothers, un banco que casi no tenía presencia ni operaciones en América Latina, para iniciar el equipo de derivados. Antes se había ido Domínguez, el trader argentino que se había pasado los últimos dos años tradeando pedazos de hipotecas para Morgan –según él, “arreglando” el negocio de hipotecas: “Lo agarramos con 320 palos de pérdida y lo convertimos en un negocio de 40 palos”– y que había aceptado una oferta

de Chase para hacerse cargo de las oficinas locales de América Latina.

Antes de irse de J.P. Morgan, Canel se dio el placer de un último gran éxito del tipo que más le gusta: el del trader visionario que sabe leer el mercado y la política y además lo hace en contra de todos sus colegas. En marzo de 1995, Wall Street tenía miedo de que Carlos Menem perdiera las elecciones presidenciales del mes siguiente en Argentina. Las encuestas pronosticaban un resultado parejo y el envión anímico parecía tenerlo la oposición. Canel aterrizó en Buenos Aires y no fue al microcentro financiero sino que visitó a sus tías y a sus amigos no banqueros: encerraba a cada uno en un cuarto y le

preguntaba a quién iban a votar. La mayoría admitía que iba a votar a Menem. Con esos datos, más la sensación de incompetencia que se había llevado de una reunión anterior con los candidatos opositores, Canel llamó a Mosca y a Politzer y tomaron una “bruta” posición de Bradys y otros títulos argentinos mientras el mercado seguía vendiendo. Ganó Menem, por 20 puntos de diferencia, y Wall Street, contenta con el resultado, volvió a comprar. Entre marzo y junio, los bonos argentinos subieron un 70 por ciento.

—Fue un robo la guita que ganamos. Nos llenamos —dice Canel en su oficina, visiblemente más estimulado por esta anécdota que por la explicación de su

ida de J.P. Morgan.

Las renunciadas de Canel y los demás fueron el fin de una era en la historia de los mercados emergentes. Después volvió a haber grupos de argentinos ocupando puestos clave y aun más altos —Chase Manhattan Bank en 1995-1996, después de la fusión con Chemical; J.P. Morgan en 2001-2002, después la fusión con Chase; Deutsche Bank, a partir de 1998—, pero ninguno de ellos tuvo la influencia ni el aura legendaria con la que todavía hoy se habla en el mundo financiero del J.P. Morgan de los primeros años 90. Casi todos los grupos de mercados emergentes de hoy ganan más plata que entonces y son más sofisticados y profesionales, pero están

resignados a que ya no habrá una edad de oro tan estimulante e impredecible como aquélla. Como el adolescente que escucha de su padre rockero interminables anécdotas sobre sus años de gloria (¡Woodstock, 1969!), los traders jóvenes que llegan a Wall Street son sometidos a historias bastante distintas (¡J.P. Morgan, 1993!) pero con el mismo nivel de nostalgia y paraíso perdido.

Little San Isidro.

No es fácil explicarlo. Vivimos una vida etérea, casi irreal, a veces tan perfecta que parece un sueño. Greenwich es el mejor lugar del mundo para vivir afuera: estamos rodeados de argentinos, hablamos en castellano todo el día, está lleno de productos argentinos en el supermercado y los chicos juegan al soccer con chicos argentinos. Tenemos suerte de estar acá. No somos santos ni hermanos del alma, pero en general nos

llevamos bien entre nosotros. En J.P. Morgan hay un salvadoreño muy gracioso, Carlos Hernández, que fue jefe de algunos de nosotros y siempre nos decía: “Ustedes los argentinos se mudan todos a Greenwich para poder envidiarse los autos, porque si viven separados no pueden saber qué auto se compró el otro”. Hay mucha competencia ridícula, es cierto, tipos y minas cuchicheando sobre cuánto fue el bonus de tal o mirá el auto que le compró fulanito a la hija, pero eso pasa en todos los pueblos chicos. Acá se agranda porque Greenwich, además de pueblo chico, es un lugar donde todo el mundo gana mucha guita y donde las familias argentinas somos 110, que es un

montón para una comunidad así pero no mucho como para que no nos conozcamos todos.

Todos pasamos por las mismas etapas. Lo primero que hacemos cuando llegamos desde San Isidro, Vicente López o Barrio Norte es aterrizar casi como turistas: alquilamos casitas en Old Greenwich o Riverside, los dos pueblitos perfectos y silenciosos apenas pasando Greenwich, y nuestros chicos van a la escuela pública. Eso en los primeros dos años. Después nos empieza a ir un poquito mejor en el banco o en el fondo donde trabajamos y dejamos de alquilar: compramos casas. Nuestros chicos siguen yendo al colegio público, que es cien por ciento gratuito y

muy bueno. Como se financian con los impuestos inmobiliarios locales, y acá las casas valen una fortuna, entonces las escuelas tienen mucha plata. Además, nuestros hijos, y los de todos los latinoamericanos, califican como minoría étnica, aunque sean hijos de banqueros, entonces las escuelas los buscan y los miman, porque reciben más plata por ellos.

Al principio, en nuestros primeros meses en Greenwich, compramos autos chiquitos por dos mangos con cincuenta. Estamos contentos un rato, pero los argentinos somos terribles: apenas ganamos un poco de guita ya no queremos más el auto usado. (Así es como nos hemos ganado una terrible

fama de gastadores y ostentosos. Un viejo director de Citibank decía siempre que él gastaba menos que sus subordinados argentinos, que ganaban la mitad que él.) Lo más habitual es que nos compremos un BMW325, un auto que a los argentinos de acá siempre nos ha gustado mucho. O el Audi A4, que en los últimos años se ha vuelto bastante popular entre nosotros. Somos más de comprarnos autos europeos que americanos: a nuestras mujeres les compramos camionetas Volvo. Competimos entre nosotros, sí, pero estamos acostumbrados: sabemos que si queremos tener un Porsche, lo tenemos; tenemos la libertad de poder sacarnos las ganas de tener lo que queremos.

Sabemos que todos ganamos buena plata, entonces no nos sorprende. Cuando Fulano aparece con un Porsche en la playa o en el estacionamiento del colegio, casi siempre decimos “qué bueno por él”. A veces protestamos e intrigamos, porque nos parece que todavía no tiene tanto dinero como para tanto auto, o nos sorprendemos, porque pensábamos que Fulano ganaba menos. Pero en general nos alegramos.

Con el tiempo, si nos va bien, nos mudamos más lejos, al área menos urbana de la ciudad de Greenwich. Las mejores casas nuestras son manzanas enteras, no tenemos a nadie al lado: desde la ventana, todo bosque. Nuestras mejores casas valen seis o siete

millones. En esta etapa tus chicos ya van al colegio privado, que es realmente superior al público. Hernández, el salvadoreño de Morgan, también se reía de nosotros por este tema: “Se mudan a Connecticut porque hay buenos colegios públicos, pero apenas pueden mandan a los niños al colegio privado, porque todo el mundo los manda al privado”. Un poco de razón tiene —somos de copiarnos mucho entre nosotros—, pero otra explicación es que casi todos nosotros fuimos de chicos a colegios privados, y es lo que nos parece más normal. En el primario no es tan necesario, los podemos mandar al público; pero después, a partir del *middle school*, que es como sexto grado,

empezamos a pensar en el privado, porque en el público el ambiente a veces se pone medio feo.

Uno de los problemas de los colegios privados es que nos obligan a donar plata. Hay un colegio católico muy bueno, para chicas solas, al que van algunas hijas nuestras, que cuesta 30.000 dólares por año y por chica y el colegio nos obliga a donar otros 30.000. Si donamos sólo la cifra que nos piden, nos dicen que somos de medio pelo, nos acusan de amarretes. Nos llaman por teléfono y nos preguntan, directamente: “¿Cómo vas a donar tan poco con todo lo que ganás?” ¿Y a vos qué te importa lo que gano?, tenemos ganas de contestar, pero no lo hacemos porque

queremos que las chicas terminen el secundario ahí, donde tienen mejores opciones después para que las acepten en Harvard o Yale. Nosotros hemos recibido cartas de los colegios que decían: “Según su posición económica, ustedes tienen que donar tanto dinero”. Y publican listas en la revista del colegio, diciendo quiénes donamos y quiénes no. Por categorías: si donamos 30.000, somos de bronce; si donamos 100.000, somos de oro, y así. Uno de nosotros una vez le rogó a la directora que no le pidiera más, porque por esa misma plata él mantenía una escuela un año entero en Santiago del Estero.

Después está el tema del golf. A todos los argentinos de Greenwich nos

gusta jugar al golf. Y la única manera de poder jugar al golf cuando recién llegamos es la cancha pública, porque hacernos socios de un club es muy caro: son 150.000 dólares de una vez, perdidos para siempre, y después mil dólares mensuales. Algunos de nosotros los hemos pagado: aguantamos los cinco años de la lista de espera y después pusimos las ciento cincuenta lucas. Es raro el día que nos llamaron para decirnos que habíamos sido aceptados en el Greenwich Country Club: por un lado estábamos contentos por haber entrado, esa linda sensación de no estar más con la ñata contra el vidrio; por el otro, el dolor de escribir ese cheque.

La cancha pública es espectacular

pero es pública. Para conseguir turno, especialmente los fines de semana, tenemos que participar de una lotería: vamos los miércoles a la noche al club, sacamos un número y nos dicen a qué hora jugamos el sábado. Era un tema bastante engorroso hasta que hace unos diez años a uno de nosotros, Pablo Pereyra Iraola, se le ocurrió formar el Argentine Golf Club of North America (AGCNA). Empezamos a ir de a muchos al sorteo de la cancha pública los miércoles, acaparábamos varias salidas y hacíamos torneos. Una vez tuvimos un problema: Luis Blaquier le dijo a un periodista que los americanos hacían trampa y en la ciudad se enojaron bastante. Tuvimos que pedir perdón.

Porque la gente de Greenwich reconoce nuestra presencia. Lo tienen clarísimo. Hay gente de otros países y mucha gente en general del mundo de las finanzas, pero los argentinos somos muchos. Saben que estamos. Y se ríen un poco de nosotros. Kevin, un americano de Greenwich muy amigo nuestro, siempre dice: “Yo veo a los argentinos en la playa y me parecen una comunidad de primates, monos con educación básica. Se aprietan, se pegan, se abrazan, se dan besos. Están todo el día con la pelotita: se la pasan, le pegan con la cabeza, la patean lejos, la van a buscar. Todo el día lo mismo”. Un poco así somos los argentinos: nos demostramos cariño pegándonos

trompadas en el hombro. En la playa, los americanos están todos tomando cerveza a un metro y medio del otro, con el culo en la arena, sin moverse ni tocarse.

En el verano vamos mucho a Tod's Point, una playita angosta y sin olas pero bastante linda que queda a menos de diez cuadras de la estación de Old Greenwich. El típico fin de semana es fútbol los sábados –tenemos dos equipos, ambos llamados Greenwich Pumas, con los que jugamos un campeonato para mayores de 30 años y otro para mayores de 40– y playa los domingos. Sobre todo los que acaban de llegar o tienen hijos chiquitos. Después, cuando compramos casas con pileta y ya nos aceptaron en el Country Club,

perdemos un poco de interés en la playa. Hasta hace no mucho, los domingos siempre había en el medio de la playa un amasijo de cuarenta familias todas juntas haciendo ruido, con chiquitos correteando por la orilla, madres persiguiéndolos con sandwiches o protector solar y varones transpirados y arenosos tirándose frisbees o jugando al cabeza: ésos éramos los argentinos. Ahora, que somos muchos más, nos dividimos en grupitos por afinidad o antigüedad en Greenwich. Antes nos conocíamos todos; ahora, que somos tantos, es más difícil.

En cambio, los días de semana, cuando vamos las mujeres solas, sí estamos todas juntas. Las mujeres somos

todo un tema. Al principio, recién llegadas, estamos todo el día de té en té, porque no podemos trabajar. Nos gustaría, pero la visa H1B de nuestros maridos no nos permite tener un empleo. Después de unos años, cuando a los varones les dan la residencia permanente, la *green card*, gracias al banco, entonces ya podemos trabajar. Pero para entonces ya nos dimos cuenta de que es casi imposible. Por los chicos. Todas tenemos por lo menos dos y muchas tenemos tres, cuatro o hasta cinco. Y somos las madres las que tenemos que llevar y traer a los chicos a todos lados. No es como en Argentina, donde al chico te lo devuelven exhausto a las cinco de la tarde. Acá nos pasamos

el día arriba del auto. Algunas de nosotras llegamos incluso a trabajar en Wall Street, tuvimos carrerones en Morgan Stanley a la par de nuestros maridos: cuando nació nuestro segundo hijo pedimos trabajar part-time, que acá es habitual y te dejan, pero después nos dimos cuenta de que no podíamos ni siquiera eso. En el colegio nos piden a las madres que estemos muy presentes, que seamos voluntarias para un montón de cosas. Nuestra chiquita veía a las otras madres contando cuentos en clase y quería que su mamá hiciera lo mismo. Igual intentamos hacer algo productivo, porque somos casi todas profesionales. ¡Muchas tenemos másters!

Otras, en cambio, no hacemos nada.

Algunas ni siquiera sabemos inglés. Para éstas, algunas de nosotras, la situación es difícil. Somos quejosas hasta la exasperación, tanto que nuestras nuevas amigas, a las que nos aferramos con tenacidad para no volvernos locas, se han dado cuenta. Viajamos a Argentina a ver a mamá tres o cuatro veces por año. Recibimos con alborozo este año la inclusión de Telefé en la grilla de la televisión por cable. Nos pasamos el día viendo Gran Hermano y comentándolo con nuestras familias y amigas de allá, casi como si estuviéramos con ellas. O tomando clases de tenis con Juan Pablo, un profesor argentino que nos pone de buen humor y nos organiza torneos. Nuestro

gran objetivo es volver a vivir en Argentina y por eso presionamos constantemente a nuestros maridos. A las recién llegadas siempre les damos el mismo consejo: “Si te querés volver, empezá a hincharle las bolas ahora, hoy y todos los días. Si no, no lo vas a lograr”.

La otra opción para nosotras es hacer como las americanas y conseguirnos una nanny. El problema es que las nannys, que sólo se ocupan de los chicos y a las que no les podemos pedir que nos planchen ni una camisa, cobran a veces mil dólares por semana o más. Entonces nos ha pasado a algunas de nosotras que nos poníamos a trabajar, para sentirnos independientes o

realizadas o lo que sea, y al final de la semana le dábamos el cheque de nuestro sueldo a la nanny, porque era casi lo mismo. Nos quedábamos con un vueltito para ir a tomar un café con las chicas al Arcadia Café de Old Greenwich o para comer ensaladas en Beach House, nuestro restaurante favorito para almorzar los días de semana. Además, las argentinas tenemos esa cosa latina de ser madrazas. No nos gusta que la nanny haga de madre, que lleve a la chica a la clase de ballet o pase a buscar al chico por el entrenamiento de soccer. Casi todas tenemos ayuda en casa, pero es el mismo tipo de ayuda que teníamos en Argentina: señoras que vienen y limpian y se ocupan de la casa, no de los chicos.

Encontrar mucamas buenas y confiables es un engorro: algunas de las peleas más fuertes que tuvimos entre nosotras fue por robarnos mucamas unas a otras. Las americanas hacen al revés: ellas limpian y lavan y ordenan mucho más que nosotras, pero les enchufan los chicos a la nanny. Por eso, a las chicas argentinas que vienen de *au pair* nosotros ni las vemos, porque vienen a trabajar a casas de familias americanas. Las vemos en el pueblo, o porque fueron al colegio con la hermana o la prima de alguna de nosotras, pero no vienen a trabajar para nosotros.

Los hombres no nos creemos mucho el sufrimiento de las mujeres. Desde hace una década hay dando vueltas en

Greenwich una frase de Marcelo Blanco, uno de nuestros pioneros, que repetimos y nos reímos mucho cuando la escuchamos. “El día que yo me muera”, dice el Pelado Blanco, “quiero volver y ser la mujer de un argentino viviendo en Greenwich, Connecticut”. Repitió la frase hace poco, una mañana fresca de octubre, en su oficina, frente a un periodista que está escribiendo un libro sobre los argentinos de Wall Street. Su explicación es: “Se rascan todo el día. Viven bárbaro. Todas se hacen las lolas, se compran la Volvo nueva, juegan al tenis, tomán el té, se hacen las uñas, van a la peluquería. Ésa es la típica argentina”. Igual aclara: “Algunos tenemos la suerte de estar casados con

minas que estudian o que hacen cosas interesantes”.

A algunos de nosotros nos gusta decir, medio en serio y medio en broma, que vivimos en un ghetto. Otros no estamos de acuerdo, pero admitimos que vivir en Greenwich es como vivir en un gran country. Abierto, sin rejas, pero en el fondo hacemos vida de country. Los que estamos en Old Greenwich y Riverside vivimos unos al lado de los otros. En ocasiones, literalmente: pared con pared. A Summit, una calle de Riverside, le decimos “Libertador”, por la cantidad de argentinos que vivimos ahí. Es por eso que a veces, cuando salimos dos parejas a comer a la noche, otra pareja, a la que habitualmente

invitamos, se ofende por no haber ido. Los que estamos hace más tiempo creemos que hace quince años, cuando todavía no éramos muchos, eso pasaba más, y que ahora, que somos tantos, se han formado grupitos y ya no hay la necesidad de invitar a todo el mundo a todos lados. Los grupos, donde también hay celos e inseguridades, los formamos muchas veces alrededor de los hijos. Tenemos amigos diez años más jóvenes o más grandes sólo porque los chicos tienen la misma edad. En la lista de Excel que una de nuestras mujeres mantiene con nuestros nombres y números de teléfono, y que nos manda actualizada por e-mail todos los meses, el dato más importante es la edad de los

chicos.

Muchos de nosotros vivimos un par de años en Manhattan antes de mudarnos a Greenwich por los chicos, para que tengan jardín, pileta y acceso a buenos colegios. Los que se quedaron en Nueva York en general no tienen una buena imagen de nosotros. Por un lado no entienden cómo nos pasamos dos horas por día arriba del tren o el auto. Por el otro, creen que estamos demasiado juntos. Un argentino de Manhattan, alto ejecutivo de un banco de Wall Street, dijo hace unos meses: “Los argentinos de Greenwich hablan un inglés malísimo, que no se entiende nada, y su único programa es hacer como en San Isidro, ir a las casas de los otros, porque

todo cierra temprano. Es bastante incestuoso. Yo pensaba que cuando vos te vas de Argentina es en parte para expandir tus horizontes, conocer gente diferente. Para estos argentinos, evidentemente no es así”.

Entre tanta endogamia, dos de nuestros miembros más jóvenes y socarrones se preguntaban hace poco quién será la Norita Dalmaso de Greenwich, por la mujer que apareció hace un tiempo asesinada y desnuda en un barrio cerrado de Córdoba. En algunas fotos de cuando todavía estaba viva, Norita se parece bastante a nuestras mujeres, sobre todo por el pelo rubio de peluquería y los enormes anteojos negros de marca. “Algo va a

pasar, algo tiene que salir mal”, decían ellos, banqueros, como casi todos nosotros. En Greenwich no nos gusta decir que todos trabajamos en Wall Street. Cuando nos preguntan, decimos que también hay un argentino que vende vinos de Finca Flichman, otro que trabaja en IBM y otro en Unilever. Tres sobre más de cien no es mucho, pero es una buena manera de responderles a los que nos acusan de ser una cofradía de elitistas. Y no somos elitistas. Lo que pasa es que éste es un lugar caro para vivir. Los alquileres arrancan en los 3.000 dólares y cualquier casa normal vale un millón y medio. Si podés pagarlo, probablemente serás bienvenido.

Perdón por la precisión de los números. Es que acá en Estados Unidos nos hemos acostumbrado mucho a hablar de plata. Estamos todo el día comentando el bonus de no sé quién, pensando cómo invertir el cheque de este próximo fin de año o detallando cuánto nos costó la semana de esquí en Vermont con los chicos. Los maridos somos los peores: trabajamos con guita diez o doce horas por día y después llegamos a casa y seguimos hablando de guita. En la cancha de golf, caminando entre golpe y golpe, hablamos de guita. Lo peor es que vamos a Argentina, hacemos lo mismo y la gente nos mira mal, porque allá hablan de fútbol, de política, de otras cosas, y está medio

mal visto hablar de plata. Sobre todo cuando las cantidades son tan diferentes. Se nos escapan las decenas de miles como si nada. ¿De dólares o de pesos?, nos preguntan. De dólares, respondemos siempre. Los pesos no valen nada, no existen.

Los domingos a la mañana vamos todos, o casi todos, a misa. A las once o doce y cuarto en Saint Michael's, en Greenwich. Para algunos es un poco lejos pero tiene un cuartito para los chicos que es ideal. A los que somos de San Isidro nos hace acordar a nuestra infancia y nuestra adolescencia, cuando los domingos íbamos a misa sólo para encontrarnos con gente y hacer sociales. Acá es un poco lo mismo, pero por otros

motivos. Lo hacemos por los chicos. Casi todos hemos perdido nuestra fe en la religión, pero queremos educar a nuestros hijos en ella. A los 25, ninguno de nosotros iba a misa. A los 35 vamos casi todos.

La educación de los chicos es muy importante. Vivir en Greenwich es casi todo ventajas, pero hay que tener cuidado. Por ejemplo con la plata. Que los enanos no crean que tienen asegurada esta vida fácil para el resto de sus vidas. Uno de nosotros, coleccionista de autos, le regaló hace poco un cero kilómetro a su hija mayor cuando cumplió 16 años. Lo primero que dijo la mocosa fue que no le gustaba el color y que a su amiga Jennifer le

habían regalado uno mucho mejor. Nuestro amigo le dijo: “Agus, gorda, plis. Tu papá cuando cumplió 18 se seguía tomando el bondi. Te acabo de comprar un autazo. Calmate”. Es difícil criar a un chico en Greenwich, porque es Disneylandia, una cajita de cristal. La hija de otra pareja nuestra va al colegio con la hija de Tommy Hilfiger, el dueño de la cadena de ropa con su nombre. Se han hecho mejores amigas: la chica argentina fue el verano pasado, en avión privado, a la casa de los Hilfiger en el Caribe, y la chica de Hilfiger ha dormido varias veces en la casa de nuestros amigos. Una vez, la chica le preguntó a nuestra pareja argentina si, cuando viajaban en avión, había otra

gente sentada a su lado. “¡La pendeja no sabe lo que es un avión con gente!”, se indignaba nuestro amigo. Estas historias son las que nos dan un poco de culpa sobre la educación de nuestros hijos: quizás estén demasiado protegidos.

No saben, por ejemplo, qué es la inseguridad. A los hijos de otra familia argentina de Greenwich, que se fue a Buenos Aires unos años y después volvió, los horrorizaba que en Pilar hubiera guardias armados en la puerta del country o del colegio. Los chicos no entendían por qué había tipos con armas. Por eso, Greenwich, para los primeros años, es ideal. Los chicos quizás pierden un poco de viveza —en Argentina son unos demonios quilomberos y

adorables; acá son educaditos y respetuosos, más insulsos— pero en general creemos que vale la pena tenerlos un tiempo a salvo. Pero ésa también es la razón por la que en algún momento queremos volver. Nos gustaría que, por ejemplo, nuestros hijos hicieran el secundario en Argentina, que se hagan allá amigos para toda la vida. Porque acá la amistad es distinta, es menos fuerte. Que vayan a Argentina y después vuelvan acá a la universidad si quieren. A Harvard, si es posible.

Eso hicimos muchos: volvimos a Argentina. En 2002 y 2003 algunos nos tuvimos que ir porque nos quedamos sin visas, no conseguimos empleo después de ser despedidos durante una furiosa

racha de ajuste en Wall Street. Fueron años tristes en Greenwich. Amistades que tardamos mucho tiempo en construir se rompieron de golpe: los hombres que conseguíamos algo potable para hacer en Buenos Aires, lo anunciábamos y a las dos semanas levantábamos todo y nos íbamos. En 2004 y 2005 hubo otra oleada. Algunos de nosotros empezamos a ver que Argentina se había abaratado tanto que podíamos ir ahí a vivir muy bien con la plata que ya teníamos. Muchos de nosotros habíamos comprado nuestras casas antes de que comenzara la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos. Habíamos pagado, por decir una cifra redonda, un millón de dólares por nuestras casas. En 2004 valían el doble.

Todavía le debíamos medio millón al banco, pero vendiendo la casa podíamos volver a Argentina con un millón y medio de dólares en el bolsillo, comprar una bruta casa en un country de Pilar y vivir con los intereses que nos diera el otro palito ahorrado: al 10% anual son 100.000 dólares por año u 8.300 dólares (algo más de 25.000 pesos) por mes. Nada mal. ¡Y encima, si queremos, también podemos trabajar! Ésas fueron las cuentas que hicimos y las decisiones que tomamos. Vimos que la situación en Argentina mejoraba, que nuestros hijos estaban demasiado gringos, que retirarse en Estados Unidos era imposible de pagar y que en Greenwich todo era cada vez más caro. En Buenos Aires, con muy

poco, somos reyes.

Los anuncios de mudanzas los vivimos como una tragedia. Las despedidas son eternas: las mujeres hacemos nuestro cafecito, después organizamos una comida con parejas y los hombres jugamos un último partido de fútbol, todo en un clima de catástrofe y melancolía. La cuestión de los amigos es muy fuerte entre nosotros. Hay una dependencia muy grande, nos tratamos como hermanos o primos, porque no tenemos a nadie más. Pero no somos amigos genuinos, porque no nos hemos elegido: actuamos como mutuas muletas anímicas, nos usamos para no sentirnos solos. El Día de Acción de Gracias, en noviembre, mientras todo este país come

con sus familias, nosotros comemos con otros argentinos de Greenwich. En Buenos Aires muy pocas de estas amistades sobreviven.

Sea como fuere, ninguno de los que hemos vuelto a Buenos Aires nos hemos arrepentido. Nos instalamos todos, o casi todos, en barrios cerrados del norte del Gran Buenos Aires o Pilar. Nos da pavor siquiera pensar en los peligros para nuestros chicos o nosotros mismos en la ciudad abierta. Ya ni siquiera nos parece seguro San Isidro, de donde recibimos todo el tiempo cuentos terribles sobre robos y asaltos. Lo más importante para nosotros ahora es la seguridad y mantener un bajo perfil. En Greenwich podemos tener el auto que

queremos, pero allá, en Buenos Aires, una pareja de las nuestras llegó, se compró una camioneta último modelo y a la semana se la robaron. Allá necesitamos tener bajo perfil. Podemos tener plata pero no podemos mostrarla, no podemos ser felices con lo que tenemos y hemos ganado honestamente, porque es como colgarnos del cuello un cartel que diga: “Vengan, róbennos”. Es doloroso decirlo, pero es así.

Tenés una pancita en la curva

Es una mañana agitada en el trading floor de este banco de inversión del sur de Manhattan, donde me dejaron pasar unas horas con la condición de no decir su nombre. Los diarios de Ecuador publicaron hoy, un miércoles de septiembre de 2006, dos encuestas en las que Rafael Correa, el candidato populista que amenaza con no pagar la

deuda y se deja acariciar por Hugo Chávez, aparece primero con varios puntos de ventaja sobre sus rivales. Como no ha habido muchas mañanas agitadas últimamente, el trader argentino grandote y pelado que tengo sentado delante está contento: los traders se sienten revivir con la volatilidad y se aburren —y ganan menos plata— cuando los mercados están estables. La campaña de Correa, que dentro de dos meses ganará las elecciones, les ha dado a los traders de mercados emergentes un lugar donde ejercitar su excitación. El trader que tengo sentado delante, entonces, al que llamaremos Diego para hacerle las cosas más fáciles al narrador, acerca la cara a dos de los

cuatro monitores planos que tiene enfrente y dice algo en un micrófono negro. A su izquierda, una taza abandonada de café frío; en el monitor de la derecha, un programa de correo electrónico avisa: “228 mensajes sin leer”. En las pantallas centrales, sobre fondo negro, aparecen los precios de los bonos y los derivados de América Latina: los de la mayoría de los países están en blanco y fijos; los de Ecuador titilan y cambian de colores todo el tiempo. Diego no está tradeando bonos sino un seguro contra default llamado CDS (por credit default swaps), que se ha convertido en la forma más popular en Wall Street de apostar sobre la deuda latinoamericana. Los CDS son un

derivado cuyo precio se mueve como el riesgo país: sube cuando hay dudas sobre la capacidad o las ganas de un gobierno de pagar su deuda; baja cuando Wall Street confía en que no habrá cesación de pagos. Los bonos no cambian de manos, se quedan donde están: lo que se compra y se vende es la protección. El precio de un CDS es el porcentaje de los bonos asegurados que hay que pagar por año a cambio del seguro. El CDS estándar de Ecuador subió hoy, en las tres horas que lleva abierto el mercado, de 3% a casi 4,5%. Y para Diego, que leyó los diarios de Quito y Guayaquil en su casa y empezó a comprar CDS bien temprano, hoy puede ser un gran día.

En un momento los miré trabajar a Diego y los otros treintañeros sentados a su lado y pensé: “Éstos son los mercados”. Los famosos mercados, que “reaccionan con nerviosismo” o “reciben con euforia” o “se muestran aliviados” ante las medidas de los gobiernos, son cuatro filas de quince computadoras –los traders en las del medio; los vendedores, en contacto con los fondos de inversión, a sus espaldas–, un trader en camisa y corbata floja frente a cada una de ellas y un clima de rutina relajada, como si fuera una oficina normal, con murmullos bajos cortados de golpe por preguntas como: “Garza, ¿qué vale un bid de CDS de Argentina cinco años?” o, de un vendedor a un

trader, “Tincho, tengo un tipo que quiere *jechear* los Bodenes que te compró la semana pasada, ¿qué vale el CDS de Argentina?” (El verbo *jechear* viene del inglés *hedge*, que significa cubrirse o protegerse, y se ha hecho tan popular entre los traders que también lo usan en temas no financieros. Comentando sobre una amiga de ambos que durante meses había tenido dos seminovios, porque no podía decidir con cuál quedarse y al final perdió a los dos, un trader una vez le explicó a otro: “La mina se jecheó demasiado”.)

Lo veo a Diego apretar sus botones y mover sus palancas, concentrado, cada vez más molesto con mi presencia detrás de él y las conversaciones irrelevantes y

los gritos de sus compañeros, que ahora se están tirando una pequeña pelota de fútbol americano, y siento la punzada de envidia que a veces sufrimos los periodistas con nuestras fuentes: cansados de nuestro comercio de palabras, siempre una o dos capas de sentido por encima de la vida real, vemos a nuestras fuentes modificar el mundo de una manera concreta — moviendo plata, decretos, balones, películas, cadáveres— y nos duele que el nuestro sea un trabajo para espectadores, escribas de lo que hacen las personas verdaderamente importantes, que siempre son otros. No ocurre muy seguido, porque en el fondo los periodistas siempre nos creemos

indispensables, pero éste es uno de esos momentos: Diego dice algo sobre el micrófono y cinco millones de dólares acaban de cambiar de dueño. Sigue siendo un acto puramente simbólico — porque no hay cinco millones en efectivo moviéndose físicamente a ningún lado: es una operación virtual basada en la confianza en otros actores (y en el sistema judicial)—, pero más cerca de la realidad de lo que podría hacer con ella un periodista, que es comentarla. ¿Quién es más real: Riquelme o Macaya Márquez?

Mientras sus compañeros conversan sobre una página web de autos usados y uno se burla de otro, hincha de Vélez, por la derrota de anoche contra Lanús,

Diego, el más ocupado de todos, tiene el índice de su mano izquierda siempre apoyado sobre alguna de las palanquitas negras que tiene debajo de los monitores: cada una de ellas lo comunica directamente con los brokers que ofrecen sus precios en la pantalla. Ese dedo y esa palanquita son el big bang de los mercados: marañas de información, energía y estados de ánimo están haciendo fuerza ahora mismo sobre ese dedo para que pulse la palanca y compre o para que se quede donde está, esperando un precio mejor. Un dedo cargado de sentido, que se moverá un centímetro hacia abajo y afectará, subiendo un poquito el precio del CDS, la campaña electoral

ecuatoriana.

A Joaquín Cottani, un cordobés chiquito y ácido con un sentido del humor muy particular, le tocó ser secretario de Finanzas cuando casi nadie quería prestarle plata a Argentina, en 1994 y 1995, y también después, cuando los bancos se daban codazos entre sí para vender imaginación empaquetada en préstamos y bonos. Cuando el mercado estaba sordomudo, recuerda Cottani, era imposible ver banqueros reales: se escapaban, dejaban de asistir a los eventos públicos de los que habían sido infaltables y, si atendían los teléfonos, lo hacían con excusas, resbalando como jabones hacia compromisos ineludibles. En 1996,

recobrado el entusiasmo de Wall Street por el país, Cottani empezó a verlos en todas partes. Dice que en las asambleas del BID y del Banco Mundial apenas podía participar de las reuniones o hacer sociales con sus ex compañeros del BM: pasaba los días recibiendo en su habitación de hotel a delegaciones de banqueros, salpicadas casi todas con al menos un argentino para crear empatía, que le dejaban carpetas y CD-ROMs de presentaciones en Powerpoint que prometían, ahora sí, un futuro sin nubes para las posibilidades argentinas de endeudarse. “Vemos mercado” era el latiguillo que repetían unos y otros: hay gente excitada y ansiosa por volver a comprar deuda nueva de Argentina.

Cottani me pasó a buscar por la estación de tren de West Falls Church, en los suburbios de Washington, la tarde de un viernes de marzo frío y tormentoso. La camioneta azul de ocho asientos que manejaba despacio bajo la lluvia parecía quedarle grande. En su casa de dos pisos, al final de una calle sinuosa y rodeada de árboles, tomamos café americano y hablamos sobre su doble y poco habitual experiencia como funcionario público y economista de Wall Street. En 1997, un año después de dejar el gobierno, Cottani fue contratado como economista jefe para mercados emergentes de Lehman Brothers. Trabajó allí durante la aceleración de Argentina hacia la crisis y el choque brutal de

fin de 2001. Desde hace dos años es uno de los miembros de *Latinsource*, una red de consultores que asesora a bancos e inversores con intereses en América Latina. Cottani habla en voz baja y quieto en su silla, con ambas manos envolviendo la taza de café caliente. Recuerda sus años en la secretaría de Finanzas, donde reemplazó a Daniel Marx y antecedió a Miguel Kiguel, con la sensación agri dulce de haber aguantado razonablemente los dos años de sequía y haber tenido que irse en el momento en el que Argentina por fin volvía a los mercados internacionales.

—Justo cuando se empezaba a poner interesante, Cavallo armó todo el

despelote de la denuncia de mafias contra [el empresario Alfredo] Yabrán. En un momento de gran optimismo hacia Argentina, el único ruido era la relación Cavallo-Menem.

Wall Street había vuelto a tomar en serio a Argentina después de ver cómo la convertibilidad, cimiento macroeconómico y político del gobierno, sobrevivía casi sin despeinarse al huracán financiero que había sido para América Latina la crisis de México. Superados los sacudones, entonces —el efecto Tequila y, un año antes, la sorpresiva suba de las tasas de interés en EE.UU.—, Argentina podía volver a jugar en los mercados internacionales, y Cottani a continuar lo

que Marx había iniciado tres años antes.

La primera tarea de Marx en el gobierno menemista había sido negociar el ingreso de Argentina al Plan Brady. Los bonos Brady no eran perfectos, porque los bancos acreedores habían exigido y conseguido un montón de condiciones para aceptar una quita en el capital, que en el caso argentino fue del 35%. La más molesta de esas condiciones era una garantía en forma de bonos del Tesoro de EE.UU., abrochada a cada bono, que hacía difícil valorar con exactitud a los nuevos Bradys. Apenas pudieron, la mayoría de los países empezó a recomprar sus Bradys y lo hicieron en buena parte con dinero obtenido en la emisión de la nueva

generación de bonos: los Globales.

El primer bono Global latinoamericano –un Global es un bono que se ofrece en varias ciudades del mundo y, al revés que los Bradys, no tiene cláusulas ni garantías complicadas– lo emitió Argentina, con Marx, a fines de 1993. Fueron 1.000 millones de dólares, una suma estrambótica para la época, y actuaron como bancos suscriptores Merrill Lynch, Salomon Brothers y Banco Río. (Los suscriptores, conocidos como *underwriters* en Wall Street, son quienes diseñan y negocian con el gobierno qué características tendrá y qué tasa de interés pagará el bono. También son los encargados después de venderlo entre

sus clientes.) Para elegirlos, el Ministerio de Economía convocó a los principales bancos y les pidió propuestas. Argentina, con la caja llena gracias a las privatizaciones, no tenía apuros financieros, pero sí debía pagar vencimientos de Bonex, un bono local en dólares, y al FMI. La intención de Marx, que dos meses antes había lanzado un bono en marcos alemanes por poco más de 600 millones de dólares, era sacar un Global que le permitiera pagar una tasa menor a la de emitir nuevos Bonex y además concretar el regreso de Argentina a la normalidad financiera. Wall Street, para sorpresa del gobierno, no se entusiasmó con la idea. Marx dice que le costó bastante trabajo convencer

a los bancos, que preferían una emisión más chica y sólo para fondos institucionales de Estados Unidos. En el resto de la década, la dinámica de la relación entre la Secretaría de Finanzas y Wall Street será casi siempre al revés: los banqueros, optimistas, ambiciosos e incansables, propondrán y enviarán ideas, una tras otra. El gobierno al principio elegirá con detenimiento qué le conviene y cuáles proyectos le gustan más. Después le dirá que sí a casi todo.

Marx, que tenía más afinidad con los radicales que con el menemismo, renunció después de la emisión del Global. Cottani, que ya estaba en el gabinete de Cavallo, de quien había sido alumno en la Universidad de Córdoba, y

había negociado con el FMI el costado macroeconómico del Plan Brady, asumió a principios de 1994, frotándose las manos ante las oportunidades creativas que se le abrían enfrente. El entusiasmo le duró poco, porque la suba de tasas de la Reserva Federal, semanas después de su llegada al cargo, hundió el precio de los Bradys argentinos e hizo inaccesibles los canales normales de endeudamiento. Para conseguir los 2.000 millones de dólares que necesitaba recaudar el Tesoro en 1994, Cottani y el gobierno debieron cambiar de estrategia, y eso hicieron, de dos maneras diferentes.

Primero armaron un mercado de deuda interna, con jurisdicción en

Argentina y en pesos, que subastaba títulos con un sistema abierto similar al que ya existía en varios países desarrollados. Estos títulos, que podían ser de corto plazo (Letes, hasta un año) o mediano plazo (Bontes), se subastaron con cierta regularidad hasta la crisis de 2001. Para la parte más abultada de la deuda, Cottani y su equipo pasaron la gorra en las capitales de medio planeta, acompañados por Wall Street y aceptando billetes de cualquier color. Dice Cottani:

—Venían los tipos de los bancos y te decían “tenemos unos inversores en Austria que quieren comprar, ponele, 50 millones de dólares, ¿te interesa?” Y, bueno, nos interesaba todo, porque si

bien las necesidades todavía no eran lo que fueron después, siempre le faltaban al Tesoro mil o mil quinientos millones. Entonces los íbamos juntando con cucharita, en colocaciones chicas y en la moneda que fuera.

En 1994, Argentina se endeudó, de a poquito y haciendo poco ruido, en dólares estadounidenses, yenes japoneses, marcos alemanes, dólares canadienses, chelines austríacos, liras italianas, francos franceses y florines holandeses. Para Wall Street, esta intrepidez de Argentina para meterse en mercados nuevos y atreverse a usar la imaginación era una gran noticia, que sería aprovechada en los años siguientes. El gobierno cerró el año con

un bono Global de 500 millones, suscripto por Goldman Sachs, J.P. Morgan y Deutsche Bank, que parecía devolverla a la normalidad y a la primera división de Wall Street, sin cucharitas ni gorras ni bonitos enanos para inversores de medio pelo.

En diciembre, sin embargo, el nuevo gobierno de México quitó las trabas que mantenían fijo el valor de su moneda y permitió una devaluación que enseguida se le fue de las manos. Los inversores globales, todavía no lo suficientemente sofisticados como para distinguir entre países de regiones exóticas como América Latina, sacaron su dinero de México y también de los demás mercados emergentes,

especialmente de Argentina, cuyos títulos se derrumbaron en las primeras semanas de 1995. De Buenos Aires también huyeron muchos de los capitales de familias argentinas que se habían fugado en los años 80 y que a principios de los 90 habían vuelto para aprovechar el boom financiero y bursátil del primer menemismo. Buena parte de Wall Street meneaba la cabeza con tono grave y decía, como un cirujano con malas noticias, que ahora era la convertibilidad la que tenía pocas chances de sobrevivir. Cottani se subió a aviones e hizo presentaciones en Estados Unidos y Europa cuya primera pantalla de Powerpoint decía: “Argentina no es México”. En febrero,

tras el anuncio del plan de rescate de 50.000 millones de dólares de Estados Unidos y el FMI, las cosas empezaron a calmarse.

Argentina, que había privatizado su sistema de jubilaciones, iba a necesitar en 1995 tres veces más dinero que el año anterior, porque el Tesoro ya no recibiría más los aportes de los trabajadores. Y no había manera de conseguirlo. Wall Street ya no mandaba propuestas, ni siquiera en monedas extravagantes de países lejanos. Se necesitaba una idea original, un golpe de efecto que sacara al gobierno del encierro en el que se encontraba. La idea llegó desde un lugar que pocos esperaban: el vicepresidente del Banco

Central, Pedro Pou, un mendocino solemne y de pocas palabras a quien su ortodoxia económica normalmente lo habría hecho desconfiar de este tipo de soluciones por fuera del mercado. En una reunión con parte del gabinete económico, Pou dijo las dos palabras que le permitirían al gobierno llegar con aire a la segunda mitad del año: “Bono Patriótico”. La idea era pedirles plata a los bancos y empresas más interesados en salvar la convertibilidad y que lo hicieran por la patria, aun cuando muchos de ellos, como Telefónica o Citibank, eran extranjeros. El gancho para convencerlos era más o menos así, según recuerda Cottani: “Ey, ustedes participaron de las privatizaciones y

obtuvieron enormes beneficios todos estos años, no pueden negarse”. Funcionó. Hubo dos tramos, de 1.000 millones de dólares cada uno: el primero con empresas y bancos locales, que no fue difícil de llenar, y un segundo con bancos extranjeros donde los funcionarios sí tuvieron que esforzarse para conseguir las firmas. Cavallo, que al principio no se había entusiasmado mucho con el Bono Patriótico —en parte porque Pou, su impulsor, pertenecía a un grupo rival dentro de la interna económica menemista—, vio el éxito del tramo local y se puso al hombro la tarea de conseguir el apoyo internacional. A los banqueros les molestaba el prepoteo del gobierno, que prácticamente los

estaba obligando a firmar, y tampoco les gustaba la tasa de interés ofrecida (Libor, la tasa interbancaria de Londres, más 3 puntos porcentuales), muy por debajo del riesgo argentino de entonces. En la reunión del BID de ese año, en Jerusalén, Cavallo y Cottani se pasaron los primeros días persiguiendo a los representantes de Wall Street: “Había que agarrarlos y decirles «Muchachos, vamos a ver, seamos serios» para que reaccionaran”, dice Cottani. En un momento del fin de semana se juntaron varios de ellos en una habitación de hotel y, por iniciativa del director internacional del banco suizo Credit Suisse, David Mulford, quien varias veces volvería a hacer de vocero de

Wall Street ante el gobierno argentino (y también al revés: vocero de Argentina en Wall Street), aceptaron participar en el bono.

El Bono Patriótico fue importante por los 2.000 millones de dólares recaudados pero también por el gesto, que le permitía al gobierno agarrar el megáfono y gritar, ahora con pruebas: “No somos México”. Dos semanas después de la firma, y en el mismo mes en el que el desempleo alcanzaba su punto más alto de la historia argentina, Menem fue reelegido presidente. Wall Street volvió a ver mercado, y el gobierno, de su mano, retomó la estrategia multimonedada del año anterior, pero con montos varias veces

superiores: empezaron a hacerse habituales los bonos por 1.000 millones de dólares (o su equivalente en yenes, marcos y liras) y de a poco los inversores fueron aceptando extender la duración de los bonos. El más largo de 1995 fue a siete años; en mayo de 1996, inversores alemanes aceptaron prestar plata a quince años. Empezaba para Argentina la rutina de lo que serían sus próximos cuatro años: bonos nuevos y calentitos casi todas las semanas, cada vez menos sencillos y más imaginativos, con tasas en ascenso y una empuñadura menos firme sobre la iniciativa del proceso, que de a poco fue moviéndose hacia Wall Street.

En julio de 1996, Cavallo renunció

al Ministerio de Economía. Fue reemplazado por el presidente del Banco Central, Roque Fernández, relevado a su vez en el cargo por Pou, su socio en el CEMA, un think tank ortodoxo que celebró los cambios como una victoria ideológica sobre el grupo algo menos ortodoxo comandado por Cavallo. Cottani, que conocía a Cavallo desde hacía 20 años, renunció con él, pero Fernández le pidió que se quedara. Dijo que no, pero no por política o fidelidad a su mentor sino por un motivo mucho más prosaico: estaba por terminarse la licencia de su mujer, una economista estadounidense, en el Banco Mundial, y debían volver a Washington si no querían perder el puesto, que en el

BM es de por vida para quien quiera mantenerlo. Cottani fue a Washington como representante financiero del gobierno argentino, pero no por mucho tiempo. Después se bajó del escenario y se sentó en la butaca de Lehman Brothers, para hacer de jurado mientras ahora eran otros, sus ex compañeros, los que bailoteaban y hacían morisquetas para impresionarlo a él y los otros jueces del mercado. Cottani pensó que iba a ser un trabajo analítico y profesional, un buen lugar donde hacer la plancha afectiva después de la montaña rusa que habían sido sus seis años en la función pública. Se equivocaba: le faltaba 2001.

The Latin Mafia

El lunes 20 de junio de 1994, los bonos latinoamericanos se fueron al suelo, afectados por una sacudida que había empezado por la mañana en Japón y había seguido después en Londres. Cuando le llegó el turno a Manhattan, Wall Street apenas reaccionó: el trading de Bradys fue apenas un décimo del de un lunes normal y nadie parecía muy preocupado por las pérdidas. ¿Dónde estaban los traders argentinos de Nueva York? ¿Estaban en sus casas, enfermos, o celebrando el Día de la Bandera? ¿Habían perdido la motivación y se habían hundido en bares, los ojos fijos en baldes de whisky, haciéndose

preguntas existenciales sobre la moralidad de su trabajo? La respuesta es mucho más trivial: estaban mirando los partidos del Mundial de fútbol de Estados Unidos, inaugurado tres días antes. Ese lunes Brasil le ganó a Rusia, y a ninguno de los operadores brasileños se le ocurrió levantar un teléfono o apretar un botón. Muchos argentinos dejaron la oficina temprano para viajar a Boston, donde el martes al mediodía jugaba la selección de Maradona y Caniggia contra Grecia. Quienes se quedaron en Manhattan vieron el partido por televisión, oteando apenas de reojo los movimientos de sus pantallas. Fernando de Tomaso, jefe de trading de Goldman Sachs —y hoy

presidente de Blanquiceleste, la empresa que gerencia el fútbol de Racing Club—, amenazó con renunciar y volver después del Mundial si el banco no le compraba un televisor para la mesa de trading. “Le dieron su televisor”, escribió días más tarde un periodista de *The Wall Street Journal* en una nota sobre la parálisis de los mercados latinoamericanos por culpa del torneo. Marcelo Blanco, que trabajaba en ventas en Chase, llevó clientes a los partidos: vio Argentina-Nigeria en Boston con Wayne Lisky, jefe de Alliance Capital, uno de los mayores compradores de deuda de América Latina; y antes había estado en la goleada contra Grecia con Ashwin

Vasan, de Oppenheimer, otro fondo de inversión. “No se operaba casi nada, había muy poco trading”, dice Blanco. Ángel Santamarina, otro argentino, jefe de la mesa neoyorquina del Banco Santander, permitió a sus traders viajar a Boston a ver los partidos de primera ronda de Argentina. Sólo se arrepiente de no haber ido con ellos.

Como muestra el tono amable de la nota del *Journal*, Wall Street recibía con simpatía las pequeñas extravagancias de sus colegas sudamericanos. Habían ganado tanta plata el año anterior, para ellos y para sus jefes, que podían darse el gusto de pasarse un mes babeando y gruñendo por ese soccer que parecía apasionarlos tanto. La indulgencia

también reflejaba un cambio en el equilibrio de poder en Wall Street: en los 80, los empleos más excitantes habían sido los de los especialistas en fusiones y en arbitrajes; en los 90, las carreras más lucrativas y de más rápido crecimiento eran las de los expertos en derivados y en mercados emergentes. En 1993, el sueldo promedio de los traders de América Latina aumentó un 58% frente a un año antes y, según la revista *Institutional Investor*, cada grupo de mercados emergentes tenía “varios traders” con ingresos superiores al millón de dólares. No fue difícil hacer plata ese año con América Latina: los bonos Bradys subieron una media de 44% y el fondo latinoamericano de

Morgan Grenfell, una filial británica de Deutsche Bank, obtuvo una ganancia del 94%. “El problema fue que muchos pederros se agrandaron y creyeron que eran buenos traders”, dice un trader de aquella época. Cebados por los mimos de Wall Street, que los trataba y les pagaba como a sus nuevas niñas bonitas, algunos grupos latinoamericanos, insolentes e incestuosos —sólo se contrataban entre ellos, se pagaban fabulosamente, hablaban mucho en castellano—, se volvieron impopulares en Wall Street, especialmente entre los estadounidenses que debían trabajar con ellos. Uno de ellos, Paul Stiles, les puso el nombre que hizo fortuna: The Latin Mafia.

Stiles, un ex oficial de inteligencia de la Agencia de Seguridad Nacional de EE.UU. graduado en Harvard, decidió un día de 1993, al borde de la treintena, que su vida era un fracaso y que quería probar suerte en Wall Street. Movi6 sus pocos contactos, consigui6 tres entrevistas y una oferta de trabajo, de Merrill Lynch, para trabajar en su mesa de trading de Am6rica Latina. No le fue bien ni dur6 mucho tiempo, pero escribi6 *Riding the Bull* (Cabalgando sobre el toro), un libro donde cuenta el asco y la indignaci6n que le provocaba ver c6mo la Latin Mafia controlaba el grupo con hipocres6a y crueldad y su completa desilusi6n con Nueva York, Wall Street y el capitalismo en general.

Por momentos es irritante y quejoso — acusa a Nueva York de arruinar su matrimonio y su espíritu; extraña la tranquilidad y los buenos modales de la ciudad pequeña y conservadora donde vivía antes—, pero se lee rápido. Un párrafo especialmente duro dice así:

El grupo de mercados emergentes también tenía, por supuesto, su porción de banqueros gringos, cuyos valores eran llamativamente similares a los de la Mafia Latina. El matrimonio entre la cultura latina y Wall Street muchas veces se realimentaba a sí mismo, sobre todo en la gestión de recursos humanos. Una política de recursos humanos libremercadista, donde el pánuel era lo único importante, le venía perfecto a la Mafia Latina. Sus actitudes y políticas fueron consolidadas por los efectos del boom [de los mercados emergentes] en su imagen de sí

misimos. Todos habían disfrutado la enorme buena suerte de haberse iniciado al principio de una tremenda racha alcista del mercado, que los había convertido en jóvenes millonarios. Algunos de ellos eran capaces, otros eran apenas mediocres.

Stiles también castiga al jefe de ventas del grupo, un tipo a quien llama Mickey Gurevich y a quien fustiga, entre otras cosas, por no saludarlo una mañana en el subte. Gurevitch es el nombre ficticio de Gabriel Tolchinsky, un argentino que emigró durante la dictadura a Israel, donde terminó el secundario y estudió matemáticas antes de hacer un doctorado en la Universidad de Columbia, en Nueva York, del que salió derecho a trabajar en Wall Street, a

mediados de los 80, en el entonces pequeño mundo de los derivados. A Tolchinsky le hace gracia y no parece nada ofendido por su retrato en *Riding the Bull*: de hecho, fue él quien me recomendó leerlo.

La comunidad argentina de Wall Street, mientras tanto, y sin hacerle mucho caso al murmullo de los gringos, pasó 1995, un año pésimo para sus negocios, chusmeando sobre la fusión de Chemical y Chase, dos de los bancos con más presencia en América Latina y con más argentinos al mando de sus departamentos de emergentes. La fusión ponía frente a frente a Daniel Canel, el súper-trader de Chemical, fichado tres meses antes de J.P. Morgan, y a Jorge

Jasson, el Negro, un explosivo ingeniero porteño, escalador y ciclista –fue el primero, junto a dos amigos, en escalar la llamada Vía Argentina del cerro Aconcagua, en 1978–, que llevaba once años en Chase y controlaba su grupo con mano de hierro. Eran las dos figuras más emblemáticas de la Wall Street latinoamericana, cada uno el principal rival del otro, River y Boca, Batman y el Guasón. No podían ser más diferentes. Canel era visto como un líder carismático y canchero, de buena relación con sus subordinados y con un extraordinario talento para tradear y tomar riesgo. De Jasson, en cambio, se elogiaban sus éxitos en la originación de bonos y la lealtad hacia sus empleados,

pero era famoso en Wall Street por su carácter ególatra y corrosivo. Según “fuentes del mercado” citadas en un artículo de *LDC Debt Report*, Jasson amenazó en su momento con renunciar si no le daban la jefatura del departamento, por encima de Canel. “Era muy inseguro y eso lo hacía tener una personalidad muy fuerte, muy agresiva. Hay dos tipos de jefes: el que te hace un chiste en privado y el que te degrada enfrente de los demás. El Negro siempre te degradaba en público”, dice un trader que trabajó varios años con Jasson.

Los pronósticos sobre el éxito de la fusión eran negativos, porque Jasson parecía negarse a ceder y porque el puesto de jefe se suponía destinado a

Canel, contratado por Chemical ya con la mente puesta en la compra de Chase. En diciembre, el nuevo banco, que tomó el nombre de Chase, anunció que Canel y Jasson serían co-jefes (“co-heads”) del grupo de mercados emergentes, con responsabilidad sobre América Latina, Europa del Este y partes de Asia. “Fue una gran sorpresa”, dijo un miembro del equipo de Canel a LDC Debt Report. “Yo pensé que sólo había lugar para uno de los dos.” El nuevo organigrama tenía a cinco argentinos en los seis puestos más altos del departamento, que tras la fusión se convertía en el líder del mercado en trading y en préstamos sindicados y en el número dos en suscripción de bonos, apenas detrás de

Credit Suisse First Boston. Debajo de los co-jefes, Gabriel Politzer, que venía de Chemical con Canel, sería el jefe de trading en América Latina y de las oficinas locales; Gustavo Domínguez, también ex J.P. Morgan, contratado por Jasson un año antes, tendría a su cargo derivados y Europa del Este, y Federico Amadeo, en Chase desde hacía varios años, sería el jefe de suscripción de bonos, o capital markets. La única área no controlada por argentinos era research, a cargo de un economista estadounidense.

La pregunta ahora era cómo iban a convivir dos de los tipos más ambiciosos y con más ego del mercado, quienes, para hacer la rivalidad aún más

íntima, habían sido nombrados poco antes copresidentes de EMTA, la influyente asociación de traders de mercados emergentes fundada por Nick Rohatyn. La opinión general era que no iban a poder hacerlo. *Latinfinance*, una de las revistas más leídas del sector, abrió su nota de tapa de abril de 1996 diciendo: “El nuevo Chase está listo para salir a la cancha con un equipo de estrellas. Pero, ¿podrán dos pesos pesados como Jasson y Canel compartir las luces del éxito?” El artículo veía tan cerca el divorcio que hasta les revelaba a los bancos competidores cuánto debían pagar para contratar a quien saliera perdiendo en la pelea: 3 millones de dólares por año

garantizados, según *headhunters* expertos en mercados emergentes. Estaba todo preparado para un portazo o una explosión, pero no ocurrió ninguna de las dos cosas. En parte porque el esperado choque de egos nunca se produjo –Jasson, en *Latinfinance*: “La nuestra es una sociedad muy exitosa, hemos aprendido a querernos y a respetarnos el uno al otro, todavía más que antes de la fusión”; Canel, en el párrafo siguiente: “Jorge siempre fue mi mayor competidor, así que estoy contento de que ahora esté de mi lado; la mala noticia para la competencia, por supuesto, es que nos estamos llevando muy bien”– y en parte porque apenas medio año después, en julio de 1996,

UBS le hizo a Canel una oferta imposible de resistir.

La mayoría de los traders argentinos ya tenía, para esta época, una relación bastante cercana con Rusia, donde eran mejor recibidos, quizás por una cuestión de empatía —dos países de viejas glorias y nuevas ruinas—, que los banqueros estadounidenses. Canel viajó por primera vez a Moscú en 1990, antes de la caída de la Unión Soviética, para intentar convencer a los rusos de que liberaran la venta de unos bonos llamados GKO. En una de las decenas de reuniones de aquel viaje, Canel le pidió a la vicepresidenta del Banco Central de la URSS que le prestara una calculadora. “Creo que hay una en el

cuarto piso”, contestó la funcionaria. Los rusos no le hicieron caso a Canel con los GKO en ese momento pero sí después, tanto que se convertirían en uno de los juguetes favoritos de los traders latinoamericanos de Wall Street. Durante los pocos meses de coincidencia Canel-Jasson en Chase, el presidente de Rusia, Boris Yeltsin, se presentó a elecciones para ser reelegido. Hasta el último día de campaña, su principal contrincante, el comunista Gennadi Zyuganov, le empataba en las encuestas. Wall Street, en pánico ante la posibilidad de una victoria comunista, estaba sacando su dinero del país. Domínguez, el trader estrella de Chase, pidió 500 millones de

dólares para comprar GKO, porque estaba convencido de que ganaba Yeltsin. Le dieron 350. Compró los bonos en mayo. El 3 de julio, Yeltsin ganó en segunda vuelta por 13 puntos de diferencia. En agosto, Domínguez vendió sus GKO por 500 millones de dólares, una ganancia de 150 millones en tres meses.

Una de las razones por las cuales Jasson logró pelearle el puesto a Canel es que la fusión ocurrió justo en un momento en el que el mercado estaba cambiando algunas de sus prioridades: empezaban a ser menos imprescindibles los traders puros y a ser más valorados los traders-gerentes que pudieran desarrollar y dirigir grandes

operaciones enfocadas en las ventas a clientes y en capital markets. La tendencia favorecía más a Jasson, un general, que a Canel, un solista. El propio Canel ya había iniciado su propio proceso de adaptación, porque él tampoco se conformaba con sólo tradear. Una de las operaciones que recuerda con más orgullo es el diseño y la suscripción de un bono muy innovador para México a fines de 1995, en los pocos meses que hubo entre su llegada a Chemical y la fusión con Chase. Casi un año después de la crisis del Tequila, México estaba relativamente estabilizado pero no podía conseguir que le prestaran plata, porque los inversores temían nuevas

devaluaciones y muchos traders seguían apostando en contra del peso. Canel y Pulitzer, encargado de los detalles técnicos, idearon un bono a un año que ofrecía un rendimiento según la tasa interbancaria mexicana o la de Londres (Libor) más medio punto porcentual, la que fuera mayor. Esta estructura doble de repago era novedosa porque daba a los inversores la oportunidad de apostar a favor de la recuperación económica de México con la protección del piso de la Libor. La idea fue un éxito: Canel y Pulitzer viajaron a México para presentarla, les dijeron que sí —“Tampoco tenían muchas alternativas”, admite Pulitzer— y en dos semanas el bono, pensado inicialmente para 500

millones de dólares y ampliado después a 1.500 millones, estaba en la calle. Sus efectos fueron inmediatos: en pocos días, el dólar bajó de 12 pesos a 9 pesos y el país pudo reincorporarse a los mercados de capitales. Para ambos argentinos fue una gran victoria: la operación fue muy elogiada en la prensa financiera y les dio a ambos un importante empujón en Chemical, donde eran recién llegados. Doce años después, Pulitzer todavía tiene una copia enmarcada del bono original colgada en una pared de su oficina de Miami.

Algunos traders aceptaron con entusiasmo sus nuevas funciones gerenciales. Nada más entrar en Chase, en 1994, Domínguez recibió de Jasson

la orden de “arreglar” los problemas de las oficinas locales de América Latina. Domínguez, que tenía la misma fama de implacable que su jefe pero con más sentido del humor, obedeció: “Lo primero que pedí fue rajarse al tesorero de Brasil. «¿Por qué vas a rajarse a un tipo que el año pasado nos hizo 120 millones de dólares?», me contestaron. «Porque tendría que haber ganado 240, por eso lo tenés que rajarse.» En Brasil cambié todo el equipo, eché a más de la mitad de los que estaban. Lo llevé de 70 personas a 24. Y en los años siguientes ganaron 150, 170, 225 pesos”. Después de las renunciadas de Canel y Pulitzer para irse a UBS, Jasson quedó como única cabeza del grupo de mercados emergentes de

Chase y Domínguez, de 36 años, como único jefe de trading y manager de diversas áreas. Todavía se relame al recordarlo: “Me dieron un negocio de 1.100 palos para [apostar]. América Latina y Europa del Este eran 600, Asia eran 150 y el resto eran capital markets y trading de [Europa Occidental]. Éste era un negocio de 350 personas. Eché a 100. No me dijeron que tenía que echar gente, me dijeron «andá y hacé lo que quieras». Había gente que no hacía nada, que no generaba valor. Un día, por ejemplo, llegamos a Tokio y a las diez de la mañana había 32 personas. A las ocho de la noche quedaban 19. Yo les preguntaba: «¿Qué hacen todo el día?» No hacían nada. Por eso los pibes de

Asia explotaron en el 97, porque no manejaban bien el negocio”.

J.P. Morgan, mientras tanto, pese a perder buena parte de su equipo, intentaba mantener la mística que lo había hecho célebre en la región. Rohatyn, todavía en el *fast track* hacia la cima del banco, recibió en 1996 responsabilidad sobre todos los negocios de renta fija y de commodities, por lo que dejó sus actividades del día a día en mercados emergentes. Como Canel, el candidato natural, ya no estaba, J.P. Morgan decidió una estructura inédita en el mercado: el nuevo jefe de América Latina, Miguel Gutiérrez, que no quería vivir en Nueva York, iba a estar basado en Buenos

Aires. Gutiérrez, un tipo de pocas palabras en privado y ninguna en público, hijo de un mozo de un bar porteño, había entrado a Morgan en Buenos Aires en 1980, donde unos años más tarde dirigió la mesa de trading. Después fue a Madrid, a encargarse de las inversiones de la filial española. Allí, a principios de 1994, hizo una fortísima apuesta a que la Reserva Federal de EE.UU. iba a subir las tasas de interés y a provocar una caída general en el precio de los bonos. Fue uno de los pocos que la vio venir. La operación le dio decenas de millones al grupo madrileño y muchos puntos para su carrera.

Las vacantes también le habían

dejado el camino libre a Guido Mosca, nombrado jefe de trading en Nueva York. A mediados de 1998, Rohatyn decidió, para sorpresa de los argentinos, darle el trading para clientes de mercados emergentes a un alemán especialista en monedas y sin experiencia en mercados emergentes. Gutiérrez y Mosca se quedaron sólo con el *prop desk*, que invertía el dinero del banco. El economista-estratega de este grupo era Alfonso Prat-Gay, quien a fines de ese año insistió a sus jefes para que apostaran en contra del real brasileño. Mosca y Gutiérrez shortearon la moneda brasileña, atada hasta entonces a un régimen de semi-convertibilidad. El Banco Central

brasileño peleó todo lo que pudo para mantener el valor de su moneda, pero en enero de 1999 debió admitir su derrota. La jugada fue un enorme éxito para los argentinos Mosca, Gutiérrez y Prat-Gay. A los dos primeros les devolvió autoridad sobre toda la gestión de mercados emergentes —el alemán había tenido “un mal año”, según un trader de J.P. Morgan— y Prat-Gay fue enviado a Londres a dirigir la estrategia global de monedas del banco.

Un día de fines de julio de 1996, Daniel Canel manejó los 1.400 kilómetros entre Nueva York y Atlanta para ver la final del torneo de fútbol de los Juegos Olímpicos, que Argentina perdió con Nigeria en el último minuto.

En un momento del viaje, uno de sus compañeros de ruta le dijo: “Che, me olvidé de mostrarte este fax que me mandaron hoy de Buenos Aires”. El fax era una copia de la contratapa del diario *Ámbito Financiero*. Al lado de la famosa columna “Lo que se dice en las mesas”, un pequeño recuadro de bordes redondeados, con el título “Pagaron por un argentino \$10 millones”, decía:

Ayer se concretó el pase del año en materia de ejecutivos financieros en Nueva York. El argentino Daniel Canel, que se desempeñaba en el Chase, firmó para la Unión de Bancos Suizos (UBS) por la nada despreciable cifra de diez millones de dólares por dos años. “Pagaron más por Canel que por la «Brujita» Verón, de Boca, que se fue a la Sampdoria de Italia por 6

millones y medio de dólares”, confesó un operador argentino ayer al enterarse de esta noticia. Canel, que dio sus primeros pasos en el J.P. Morgan, prosiguió su carrera en el Chemical, entidad que luego se fusionó con el Chase Manhattan Bank. Precisamente tras la interna que se planteó en el Chase entre los argentinos Jorge Jason (sic) y Canel, este último optó por aceptar la tentadora oferta.

Canel dice que el articulito lo “llenó de odio”, porque en Argentina “hay que tener perfil bajo, vos sabés cómo es”. Además, niega que haya habido una interna con Jasson, con quien, dice, tenía todo arreglado para dejarle la jefatura en Manhattan e irse a hacerse cargo del banco en Buenos Aires. “Lo que pasó es mucho más

simple”, explica, otra vez sentado en su oficina, y hace una pausa para sugerir arrepentimiento. “Vino UBS con una de esas ofertas ridículas y me fui. De un día para el otro”, dice, sin confirmar la cifra publicada en *Ámbito*. En un golpe de autoridad que sacudió al mercado, Canel se llevó con él a Pulitzer, a cuatro empleados de J.P. Morgan y a tres de Chase, todos con contratos muy superiores a los que tenían antes. Un headhunter especializado en mercados emergentes comparó la llegada de Canel a UBS con la contratación, semanas antes, de Shaquille O’Neal por Los Angeles Lakers: “Los otros jugadores también son muy buenos, pero, con Shaquille o Canel se aseguran ser

candidatos en los playoffs”. Cuando llegaron a su nuevo empleo, los argentinos se dieron cuenta de que no eran los únicos que habían aterrizado ahí por la guita. Dice Canel, bajando por el ascensor de su edificio, hacia la playa de estacionamiento:

—UBS era impresionante porque éramos todos mercenarios, incluyéndonos a nosotros. Los tipos habían salido a comprar grupos enteros, habían gastado muchísima plata. Fue una etapa interesante pero no brillante. Ahí conocí a la Wall Street del cuchillo en los dientes, la de los tipos que venían de Salomon, de Smith Barney, de Bear Stearns. En J.P. Morgan estaba la idea de que no solamente teníamos que ganar

plata sino que además teníamos que hacer las cosas bien, para que la gente de los países esté mejor, que crezcan los mercados de capitales. En UBS, si decías algo así, se te cagaban de risa. “Andá a misa, andá al templo”, te decían.

Para sus compañeros argentinos la sensación fue parecida. Acostumbrados a los trading floors de Morgan o Chase, que parecían laboratorios científicos o bares porteños, los sorprendió llegar a UBS y sentir que estaban en una cancha de fútbol americano, con decenas de traders gritando “¡Fuck! ¡Fuck!” ante cada mala noticia y unos pocos cristianos evangélicos rezándole al mercado para que les diera bola. Ésa

era la Wall Street profunda que ellos, protegidos en las cuevas de la Latin Mafia, nunca habían visto.

Mientras subimos a su Bentley dorado y bajamos en tirabuzón varios pisos hacia la calle y el sol del centro de Miami, oyendo el chirrido de las ruedas contra el cemento, Canel relata sus últimos días como banquero. Dice que en 1998 terminó su contrato con UBS y que, después de 20 años de trading y 14 en Nueva York, quería un cambio. También es cierto, pero no lo dice, que UBS se fusionó con Swiss Bank y que el puesto de jefe de mercados emergentes fue, como casi todos después de la fusión, para alguien que venía del otro lado.

Otra vez, como al final de sus años en J.P. Morgan y en Chase, Canel intentó volver a Argentina. Vieron, con su mujer, casas y colegios en los alrededores de Buenos Aires. El regreso parecía cerca. Pero apareció un chico de 25 años llamado Wenceslao Casares, que estaba mudando a Miami su start-up de Internet, un proyecto todavía bastante chico llamado Patagon.com. Canel compró una porción minoritaria y fue nombrado CEO de la empresa, que meses después se vendió por casi 700 millones de dólares al Banco Santander. Al final, Miami resultó para Canel una muy buena manera de jubilar sus ganas de volver al país. No parece extrañar mucho ahora. Con la plata que recibió

por Patagon compró Sportsya.com, un portal de deportes que en 2007 vendió a una empresa llamada JumpTV. Mientras me bajo del auto, en una parada de taxis haitianos, donde los choferes corren por la vereda pateando una pelotita de goma, Canel me cuenta por qué se quedó en Miami y su teoría de por qué los golden boys de clase media, especialmente los traders, tienen menos problemas para quedarse en Estados Unidos que sus colegas de las familias tradicionales de clase alta:

—Nosotros con mi mujer teníamos muy pocas críticas a la vida en el exilio. He tenido amigos que me han dicho “no aguanto más, me estoy muriendo”. Me parece que hay gente que viene de una

clase social determinada... En Estados Unidos nos transformamos todos en números y hay muchos que no pueden vivir con eso. Yo amo ser anónimo, me parece fantástico.

“Pegarle, pegarle y pegarle”

En agosto de 1998, Argentina emitió un bono en dólares que pagaba apenas 264 puntos básicos más que un bono comparable del Tesoro de Estados Unidos. Esta diferencia (o spread) entre los bonos de Argentina y Estados Unidos era una de las más bajas de la historia y se explicaba en parte por la renovada confianza del mercado financiero en Argentina, que había

resistido bien las crisis de México y de Asia. Así era la normalidad soñada en los 90: el gobierno se endeudaba en el mercado a tasas y plazos razonables, había una Oficina de Crédito Público que tenía un diálogo fluido, adulto y sofisticado con Wall Street y las proyecciones oficiales, optimistas pero, según el gobierno, no alocadas, sugerían que la deuda iba camino de convertirse en un problema menor.

Enseguida, como cada vez que Argentina creyó que tenía una vida cotidiana, todo empezó a cambiar. La crisis de Rusia, cuya deuda llegó a valer apenas tres centavos por dólar, aumentó el precio del endeudamiento para Argentina y cambió el estado de ánimo

de Wall Street, de repente temerosa y desconfiada. Ese mismo mes, agosto, fue el primero de una recesión que duraría cuatro años y que pronto haría añicos las predicciones del gobierno. Durante dos meses, el gobierno no se animó a pedir plata: cuando volvió al mercado, el spread que le cobraron fue de 721 puntos (o 7,21%) sobre los bonos estadounidenses. En octubre, el presidente Menem fue el invitado de honor de la asamblea del FMI.

Argentina era el único que se mantenía en pie de los países importantes que habían desregulado y privatizado sus economías en la década anterior (México, Rusia y Corea del Sur habían tropezado y caído; Brasil estaba a

punto). El FMI mostró a Menem haciéndose mimos con Bill Clinton y a Argentina como el ejemplo de que aún era posible ser su amigo y tener éxito. ¿Qué tenían más en cuenta los inversores para prestarle plata al país? ¿Las grietas ya visibles de su hasta entonces granítico modelo económico, que sugerían prudencia? ¿O las caricias sonrientes del FMI, que parecían prometer un rescate en caso de derrumbe? En noviembre, los fondos dieron su respuesta. Chase, un experto colocador en liras italianas para el gobierno, había conseguido por primera vez un mandato para la emisión de un bono en dólares. El banco no tuvo problemas para encontrar compradores:

“Fue increíble. En una hora y media se vendió todo. Una hora y media entre que Argentina nos dio el mandato y se colocaron los bonos”, dice un ejecutivo de Chase que participó de la operación.

Una tarde de febrero, tomando capuchinos en el patio de comidas de un edificio de oficinas frente al Rockefeller Center, en Nueva York, le pregunté a Miguel Kiguel, subsecretario de Financiamiento de los últimos años del gobierno de Menem, por qué los fondos seguían comprando deuda de Argentina, cuando ni los números de su economía ni el clima internacional invitaban a hacerlo. Le conté la teoría de algunos economistas críticos del FMI, según la cual los fondos y los bancos seguían

inflando el globo de la deuda argentina porque estaban convencidos de que, cuando se pinchara, iba a aparecer el FMI para salvar a los perjudicados por el default. Como eso había ocurrido con México y otros países, nadie veía motivo para que no ocurriera con Argentina. Kiguel no parece muy convencido: “El apoyo de Estados Unidos a México en su momento obviamente ayudó a los que vinimos detrás. Ahora, no sé si había una sensación de que habría un bailout [rescate] para cualquiera en cualquier momento”.

Kiguel, que en aquellos años hacía de policía bueno en un gabinete económico tecnócrata y antipático, es un

tipo amable que se ríe con la boca abierta y aparenta algunos años menos de los cincuenta y pocos que tiene. Usa siempre anteojos redondos y el pelo negro peinado con raya al costado y pegado al cráneo, lo que le da un aire de niño travieso y sabelotodo. A pesar de haberle puesto 30.000 millones de piedras a la mochila con la que Argentina entró en el nuevo siglo, ha conseguido salvarse del infierno público donde se cuecen los ex funcionarios menemistas desde hace unos años.

En 1996, después de la renuncia de Cavallo, Kiguel, doctorado en la Universidad de Columbia a principios de los 80, quería ser secretario de Programación Económica. Cottani, que

se estaba yendo del gobierno, le recomendó hacerse cargo de Finanzas. “Es más lindo, tenés más exposición y no te la tenés que pasar haciendo numeritos”, le dijo, y le descubrió la profesionalidad de la Oficina de Crédito Público, formada por funcionarios de carrera del ministerio y elogiada por todos los que pasaron desde entonces y también por Wall Street. Un banquero que lidió durante años con Kiguel y con Federico Molina, el director de la oficina, dice: “Como patriotas, como empleados públicos que hacen su trabajo, nadie lo hubiese hecho mejor. Nos peleábamos semanas por un *basic point*. ¿Vos creés que les pagan un bonus o algo por ganar eso? Es orgullo, nada

más. Su estrategia era darle los mandatos [de los bonos] a los mejores, a los que tenían las mejores ideas. Igual después se los cogieron a juicios a todos”. (Molina dirigió la oficina durante más de diez años. En 2004 fue enviado a Washington a participar de la renegociación de la deuda y en 2006 fue despedido por Felisa Miceli después de la cancelación por falta de público de una conferencia que debía dar la ministra, organizada por él, durante la asamblea del FMI en Singapur. También fue procesado, junto a Cavallo y otros funcionarios, por supuestas irregularidades en el megacanje de bonos de 2001. Fue absuelto, al igual que sus colegas.)

Kiguel pasó sus primeros meses en el cargo gestionando las colocaciones que ya venían en camino con Cottani y preparando el que sería su primer golpe de autoridad en el mercado: un bono de 2.000 millones de dólares a 20 años, el más grande y el más largo hasta entonces, lanzado en enero de 1997 por J.P. Morgan y Merrill Lynch. La emisión mostraba la buena predisposición de Wall Street hacia Argentina y le daba al gobierno, en un mes, un tercio de toda la plata que necesitaba juntar en el año. Los siguientes fueron meses apacibles, con Argentina colocando bonos otra vez en yenes, marcos y liras y, por primera vez, pesetas y libras esterlinas.

En septiembre, el gobierno hizo su

primer canje de Bradys: 2.250 millones de dólares de un bono Global a 30 años. Era la primera, y penúltima, vez que Argentina conseguía endeudarse en dólares a 30 años.

El relajado clima de cóctel en el que el Ministerio de Economía y Wall Street gestionaban la última tecnología financiera disponible, analizando cada detalle con espíritu científico y coqueteando con el largo plazo, se fue transformando en los meses siguientes en una angustiante carrera de gritos, simulacros y camisas arremangadas, cuyo único objetivo era emitir bonos, como fuera y enchufándoselos a quien fuera, a un ritmo de 350 millones de dólares por semana. La caldera aguantó

razonablemente bien hasta 1999, pitó, se sacudió y protestó en 2000 y, en febrero de 2001, después de un bono de 500 millones de euros suscripto por J.P. Morgan, Chase y CSFB, dejó de funcionar. En el segundo gobierno de Menem, la mayoría de los números macroeconómicos del país eran positivos, con la excepción del elefante en la sala que nadie se atrevía a nombrar: la cantidad de deuda que estaba tomando Argentina, multiplicada desde los 2.000 millones recaudados en 1994 a los casi 15.000 millones anuales emitidos entre 1997 y 2000, era demasiada para un país que fanfarroneaba de exitoso. La deuda crecía porque el gobierno de Menem

gastaba más de lo que recaudaba y sólo se le ocurría cubrir la diferencia pidiendo nuevos préstamos. Las otras dos opciones para achicar el déficit – devaluar o bajar el gasto– no fueron consideradas: Menem estaba empeñado en conseguir una segunda reelección, no prevista en la Constitución, y por eso gastaba como loco tratando de ablandar el rechazo a sus intenciones, cuyo principio básico era mantener la convertibilidad por tiempo indefinido.

Al mismo tiempo que se daba este proceso, iba cambiando el destino de los bonos. Hasta 1999, alrededor de la mitad de los papeles iba a los portafolios de inversores VIP de Estados Unidos, como los grandes

fondos de pensiones y las compañías de seguros, cuyas reglas de funcionamiento les impiden arriesgar demasiado en sus inversiones. Son los compradores más buscados por los gobiernos, porque su confianza atrae a otros inversores menos avisados y porque tienden a quedarse varios meses con lo que compran, no se ponen a tradearlo enseguida como sí hacen los fondos privados más chicos o los bancos. La otra mitad, las emisiones en marcos, liras, yenes y otras monedas, iba a Europa y Japón, donde los bancos no las distribuían entre fondos institucionales, menos desarrollados que en Estados Unidos, sino entre ahorristas individuales.

A mediados de 1999, de la mano de

un clima menos optimista en Wall Street y las crecientes dudas sobre Argentina, los fondos de inversión de Estados Unidos empezaron a decir “no, gracias” o “no puedo, ya tengo demasiado de Argentina”. Como a esa altura el gobierno no podía responder “bueno, esperemos y después vemos”, porque necesitaba seguir a toda velocidad, movió el peso de la deuda hacia las amas de casa y los médicos italianos que un día recibieron una carta de sus bancos que decía algo parecido a: “No se resigne a las tasas bajas de la Europa del euro, invierta en Argentina”. Nunca, en su larga historia de defaults, Argentina había repudiado sus deudas en liras italianas. Con ese gancho, y el

recurso sentimental a los históricos lazos culturales entre Argentina e Italia, los grandes bancos minoristas, que tenían millones de clientes para quienes la palabra finanzas significaba poco más que una cuenta corriente y un depósito a plazo fijo, salieron a vender los papeles de Argentina. ¿Por qué estos italianos, entonces, con ahorros modestos o medianos y opciones mucho más seguras se tiraron de cabeza sobre los bonos argentinos? Por angurrientos: querían más plata. Algunos se han quejado de que sus bancos les escondieron los riesgos que suponía invertir en Argentina, y los tribunales han empezado a darles la razón. Pero también es cierto que en Italia, a finales

de los 90, las tasas de interés estaban bajando rápidamente, para unificarse con las de los demás países del euro, bastante más bajas. Los italianos, que toda su vida habían invertido su plata al 9%, se encontraron de repente con que sus bancos les ofrecían plazos fijos al 4%. El folleto con fotos del Obelisco y las Cataratas del Iguazú, que prometía rendimientos de entre 8% y 10%, cada día se ponía más tentador. A medida que la diferencia se iba haciendo más grande, más italianos compraron deuda argentina. Como estaban menos informados, tardaron más tiempo en notar los problemas. Los fondos institucionales de Estados Unidos oyeron el golpe contra el iceberg y se

lanzaron a los botes salvavidas. Los jubilados italianos y japoneses se quedaron dos años, encantados, recogiendo billetes sueltos en la cubierta del Titanic.

En un momento de la gestión de Kiguel, el Ministerio tuvo que comprar más máquinas de fax, porque las que había no daban abasto para recibir las constantes propuestas de endeudamiento de los bancos de inversión. Algunas emisiones eran iniciativa del Gobierno, sobre todo las de los bonos más sencillos: ahí Kiguel y la Oficina de Crédito Público llamaba a los bancos y les decían, por ejemplo, “queremos emitir un Global de 500 millones a 5 años al 8,5%”. Los bancos se ponían a

trabajar, les preguntaban a sus clientes si estaban interesados y enviaban sus propuestas, de una página, por fax. (El uso del e-mail e Internet todavía no se había generalizado, menos aún para este tipo de transacciones oficiales.) En la propuesta decían cuánta comisión iban a cobrar y si creían que había demanda como para bajar un poco la tasa. (En esa época las comisiones iban entre el 0,5% y el 1% del monto emitido, o entre 5 millones y 10 millones de dólares en un bono de mil millones.) Para el gobierno también era importante saber qué capacidad de colocación tenía el banco y qué compromiso podía mostrar para mantener el precio del bono en el mercado secundario. “También era

importante buscar un banco que te diera otras cosas, como servicios de investigación, o que cuando necesitaras información te la diera, que te ayudara a entender el mercado. Esas cosas también influían”, dice Kiguel.

La mayoría de las emisiones, sin embargo, y cada vez más a medida que se acercaba la crisis, eran ideas que los bancos le acercaban a la Oficina de Crédito Público. “Los bancos mandaban propuestas todos los días y hablaban por teléfono dos o tres veces por día con el gobierno comentando a ver qué se podía hacer”, dice un banquero que en aquellos años hacía esas llamadas y mandaba esos faxes. Casi todas las emisiones europeas eran propuestas de

los bancos, que se acercaban y decían “puedo colocar 300 millones a 5 años al 7% en Italia”. El gobierno negociaba, intentando afeitarle un cuarto o medio punto porcentual a la tasa de interés y después, cuando se llegaba a un acuerdo, le daba el mandato a los banqueros elegidos. Las conversaciones eran informales y en la jerga coloquial de las finanzas orales. Una vez le pedí a un director de Morgan Stanley que me propusiera, como si yo fuera un funcionario de Economía, un canje de bonos viejos por otros nuevos y mejores. Me dijo, con una entonación que me hizo acordar a mi pediatra de hace 25 años: “Che, mirá, tengo una idea muy creativa. ¿Por qué no emitís un

bono ajustable por esto y por lo otro? Mirá, fijate, acá tenés una pancita en la curva de tus bonos que no deberías tener. ¿Qué tal si rescatamos estos bonos y emitimos un bono de costado y vos achatás la panza? De comisión te voy a cobrar un poco más de los 50 *basic points* normales, porque mi idea tiene valor agregado”. (La curva de la deuda es el rendimiento promedio de los bonos año por año. Si en algún lugar la curva tiene un salto, o panza, quiere decir que el emisor tiene ahí unos bonos que están pagando de más, y que se podrían reemplazar por otros de menor interés.)

Cuando los fondos institucionales se pusieron quisquillosos con los bonos argentinos, los bancos empezaron a usar

la imaginación y a aportar, según su visión, “valor agregado”. Una nueva generación de bonos, más complejos que los Globales, empezó a salir a la calle. Primero aparecieron los step-up y los step-down, que arrancaban con una tasa y años después subían o bajaban. Los bancos usaban mucho el step-down en Europa, donde engolosinaban al inversor individual con un cupón de, por ejemplo, el 15% los primeros dos años y después se lo bajaban al 8%. Morgan Stanley, que hasta entonces había sido un jugador menor en la emisión de bonos soberanos en América Latina y ese año saltó al primer lugar del ranking, propuso en febrero de 1998 los FRANs, unos bonos de tasa variable que se

ajustaban dos veces por año según precio del bono de referencia de Argentina, el Global con vencimiento en 2006. El inventor de los FRANs fue el argentino Diego Ferro, un hincha de Independiente que trabajaba en derivados para Morgan Stanley. Ferro dice que la idea se le ocurrió un fin de semana que pasó en cama en su casa de Greenwich, con fiebre y dolores de cabeza. “Como tenía mucho tiempo libre, empecé a jugar con un lápiz y un papel. Me pregunté por qué no funcionaban los bonos flotantes en momentos en los que el mercado estaba mal. Claramente, pensé, porque los *spreads* estructurados te matan. Lo que necesitábamos era algo que flotara

desde los dos lados, para los inversores y el emisor”, explica Ferro, con la naturalidad de quien sabe de qué está hablando, en una nota de *Latinfinance*. En noviembre de 1998, J.P. Morgan y Deutsche Bank armaron un bono que permitía a los compradores arrepentirse si el título se derrumbaba en los primeros meses y cambiarlo por un Global menos volátil y más fácil de vender. Merrill Lynch propuso y emitió un mes más tarde los SPANs, unos bonos con tasa ajustable cuyo valor se subastaba dos veces por año: quienes ofrecían más, entre un piso y un techo determinados, se quedaban con el cupón más generoso. En 2001, los SPANs le generarían un problema al gobierno,

porque la emisión entera quedó en manos de unos pocos fondos que decidieron no presentarse a las subastas, lo que elevaba automáticamente el interés del bono a su techo, que era del 14%. El objetivo de todos estos enredos era, como en una comedia, confundir al cliente disfrazando a los bonos argentinos de señoritas atractivas – pintando labios, afeitando barbas, inyectando escotes– cuando en realidad eran una banda de enanos peludos y feos.

En los equipos de capital markets que negociaban con el gobierno había argentinos, pero, según Kiguel, su presencia no era importante para decidir a quién se le daba un mandato. “Su

ventaja con respecto a otros era que entendían mejor la idiosincrasia del país y la toma de decisiones, pero no era decisivo”, explica Kiguel. Los que más aprovechaban la argentinidad de sus planteles eran los bancos que tenían oficinas en Buenos Aires, especialmente J.P. Morgan, Deutsche Bank y Chase. Goldman Sachs y Morgan Stanley, los dos bancos de inversión más emblemáticos de Wall Street, corrían en ese sentido con una desventaja, que intentaban compensar con muchos viajes y llamadas telefónicas. Además, cada banco tenía su propia cultura, que influía en su relación con los empleados de la Oficina de Crédito Público. Kiguel prefiere no hablar del tema, pero gente

que trabajó con él recuerda a Credit Suisse, por ejemplo, como un banco soberbio. “Somos Credit Suisse, nos tienen que dar todo”, era el espíritu de sus comunicaciones con la oficina. De Chase, un banco acostumbrado a hacer operaciones de gran tamaño, se recuerda su arrogancia, similar a la de los suizos: “Pedían deals con Argentina simplemente porque eran Chase”. De J.P. Morgan, el banco con la oficina local más numerosa e influyente, se reconocía y se tenía en cuenta su especial relación con el gobierno. (El primer bono en dólares de Argentina, una pequeña emisión a tres años del Banco Central en 1992, se lo propuso Gabriel Politzer, de J.P. Morgan, a

Pedro Pou en una reunión informal en su oficina.)

De vez en cuando, los bancos llevaban al Ministerio delegaciones como equipos de fútbol: trataban de impresionar al gobierno con la calidad y la cantidad de sus planteles y prometían, en presentaciones ampulosas y exageradamente optimistas, colocar deuda argentina en cualquier lugar del mundo. Un mes después de llegar al cargo, Kiguel recibió a una docena de banqueros de Morgan Stanley, fletados especialmente desde Nueva York, que traían en el bolsillo un “megaplan”, según recuerda Kiguel, para insertar a Argentina en mercados de capitales de medio planeta. “Nos ofrecían

colocaciones en Asia, en Europa... Mucho show, pero después cuando vos hablabas con ellos no veías que tuvieran la fuerza ni la gente para ejecutar algo así. No tenían el trading desk ni toda la otra parte del negocio. Tenían algo, pero no tenían la fuerza de otros.” Con los años, Kiguel recibiría a delegaciones de Deutsche Bank, de Goldman Sachs, de Merrill Lynch y de casi todos los bancos importantes. Y se daría cuenta de que dos cosas eran fundamentales para tomar una decisión: la pata local y el apoyo de sus jefes para aportar dinero en caso de que sea necesario. Para el gobierno, el peor escenario era anunciar un bono al 8% y que después viniera el banco y dijera que al final no había podido

venderlo al 8%, que mejor sería emitirlo al 8,5%. Había dos maneras de emitir: en una, llamada “suscripción firme”, o *firm underwriting*, el banco se comprometía a comprar con su propio bolsillo lo que no pudiera vender a sus clientes; en la otra, el banco simplemente prometía hacer su mejor esfuerzo para vender los bonos, sin poner plata propia. Cada vez se le fue haciendo más difícil a Kiguel conseguir “suscripciones firmes”.

Cuando le pregunto si había una política de rotaciones sobre a qué banco darle el mandato de un bono, o si con cada emisión había un concurso de belleza para determinar el ganador, Kiguel se ríe, pone un codo sobre la

mesa y abre la mano como agarrando una pelota de tenis invisible:

—Lo primero que vos tenés que saber es que los banqueros son llorones. Son tipos que vienen y te dicen cincuenta veces “este deal me lo tenés que dar a mí, no a fulanito, dámelo a mí”. Intentábamos tener una política de rotación, pero dependía de un montón de cosas.

Algunas de esas cosas incluían saber quién trataba mejor a los fondos de inversión, que en definitiva eran quienes ponían la guita. Cottani admite que alguna vez le concedió una emisión pequeña a un banco ofendido por el supuesto maltrato de Argentina, solamente para bajarle los ánimos y que

se deje de protestar. El gobierno también se fijaba en qué banco era mejor en qué continente: los bancos europeos generalmente no funcionaban bien en Estados Unidos y los estadounidenses, con las excepciones de Chase y Morgan Stanley, trabajaban mucho mejor en casa que del otro lado del Atlántico. Los bancos, por su parte, gimoteaban para conseguir mandatos porque en realidad no querían un sistema de rotaciones: preferían medir en cada bono su imaginación, su potencia y su sapiencia del mercado, a ver quién las tenía más largas. Además, creían que era lo mejor para el gobierno. Un banquero argentino de capital markets que trabajó en aquellos

años y todavía está en Wall Street se enoja cuando le hablan de rotaciones. Sentado un lunes por la noche en un pub irlandés del Upper West Side, me dijo:

—Es algo que a mucha gente del sector público le ha costado entender. Si vos necesitás 350 palos por semana y todo el mundo sabe que necesitás levantar eso, van a tratar de aprovecharse de tu situación. Con lo cual, si lo vas a hacer bien, tenés que tener los ojos abiertos, no perder tiempo, ver dónde están los mejores precios, ver dónde hay demanda y pegarle. Pegarle, pegarle, pegarle... Si vos repartís [las emisiones] a todos [los bancos] por igual, no hay incentivos de nada y yo lo único que hago es sentarme

y esperar a que me llamen. “Che, te toca a vos esta semana.” Voy, coloco donde puedo y veo qué hago. Cuando vos tenés que levantar tanta plata y ser tan eficiente, necesitás que la gente esté motivada y mentalizada a hacerlo bien. Y en eso Argentina era muy hábil. Compensaba al que traía ideas. Por eso el market share era muy dispar. J.P. Morgan tenía el 40% de las emisiones de Argentina y estaba bien que así fuera. Había ideas que las trabajaban un año y medio.

La secretaría de Finanzas de Kiguel era, junto con sus colegas de México, el equipo más sofisticado y astuto de América Latina en su relación con Wall Street. México tenía la ventaja de que

manejaba montos más grandes y que tenía mejor calidad crediticia, pero la oficina argentina, siempre abierta a experimentar y a las ideas nuevas, tenía mejor reputación técnica en Manhattan. Entre 1997 y 2000, Argentina acaparó un tercio de todas las emisiones de América Latina. En 1998, con la resaca de la crisis de Asia y la parálisis generada por Rusia, muchos equipos de capital markets de Wall Street no habrían tenido mucho para hacer si no hubiera sido por Argentina, que siguió haciendo ruido mientras sus vecinos se quedaban mudos. “Argentina fue este año la salvación de los banqueros”, decía un artículo de *Latinfinance*. La comunidad financiera de entonces

elogiaba las supuestas “redes de seguridad” que había puesto Argentina para controlar una eventual crisis financiera y seguir pagando sus vencimientos. Según un artículo de *Euroweek*, otra revista especializada en los mercados de capitales, esas redes eran tres. La primera eran las regulaciones del Banco Central, que le permitirían aguantar el retiro masivo de hasta el 30% de los depósitos bancarios. La segunda, el programa firmado con el FMI, que le tenía reservados 2.800 millones de dólares para prestarle en caso de que, por una crisis temporaria, el gobierno no pudiera acceder a los mercados internacionales. La tercera eran Kiguel y su equipo. El artículo

decía que el gobierno había mostrado una “ejecución casi perfecta” en 1997 y le certificaba el beneplácito del mundo de las finanzas: “Lo que realmente le ha dado a Argentina el sello de aprobación de los inversores es su talento como prestataria y sus esfuerzos para asegurarse de que los bonos funcionan bien después de su lanzamiento. El resultado ha sido que [aun después de la crisis de Asia], en lugar de reducirse, el apetito por sus bonos se ha expandido con cada emisión”, decía la nota. A fines de ese año, el mexicano Jaime Valdivia, director de Morgan Stanley, que ese año había suscripto cinco bonos argentinos, dijo en otro artículo que el gobierno argentino era en ese momento “el mejor

administrador de deuda externa de todos los mercados emergentes”.

Duran poco las reputaciones. Pero a esa velocidad, de todas maneras, era muy difícil frenar. Argentina emitió 40 bonos en 1999, frente a 17 de Brasil y 8 de México. La transición presidencial, a fin de año, fue la más cordial en tres cuartos de siglo. Los nuevos funcionarios conversaban con los viejos y todos se juntaban para coordinar políticas bajo el haz paternal del FMI. La maquina de la deuda no descansó nunca: Argentina emitió cinco bonos, como gobernada por una burocracia tecnocrática y apolítica, entre el día de las elecciones y la asunción de De la Rúa. Y otros cuatro en los primeros diez

días del nuevo gobierno. No existía distracción ni siesta posible: había que pegarle. Pegarle, pegarle y pegarle.

Ideología: palabra cruzada.

No podemos decir que Javier Timerman es uno de nosotros, porque él siempre cuenta que casi no tiene relación con los argentinos de Wall Street. Ni siquiera sabe si quiere considerarse él mismo un “argentino de Wall Street”, porque su trabajo en Bear Stearns casi nunca estuvo relacionado con Argentina y además porque dejó el país cuando era adolescente, expulsado con su familia después del secuestro y las torturas a su

padre. En una época, la del Grupo Varenike, algunos lo vimos seguido, pero éramos sólo unos pocos analistas, judíos e inofensivos, con los que se sentía cómodo. A los demás no nos ha dado mucha pelota. Él dice que durante décadas estuvo muy peleado con Argentina porque creía que todo el país estaba en su contra. El de 2002 fue el primer Mundial en el que hinchó por la Selección; antes ni siquiera veía los partidos. Y en su bronca con Argentina entrábamos nosotros, sus compatriotas banqueros y vecinos. Javier sentía que no tenía mucho en común con nosotros, ni en lo personal ni, sobre todo, en lo ideológico. Creía que, como algunos teníamos un origen conservador, éramos

todos defensores de la dictadura, o que por lo menos tendíamos a ser comprensivos con sus desprolijidades. Como un poco de razón tenía —algunos hemos sido medio bestias con este tema, pero hemos mejorado—, Javier tenía miedo de que en un cóctel o en alguna reunión de argentinos alguien le hiciera algún comentario extemporáneo. Una vez le pasó, uno de nosotros le dijo, con una sonrisa socarrona: “¿Los desaparecidos están desaparecidos o están en Europa?”, y Timerman explotó. Dice que no ha aprendido a tolerar estas cosas. Y que por eso, pero sin hacer una decisión consciente, se mantuvo alejado de nosotros. Durante años su único amigo argentino en el mundo financiero

fue Gabriel Tolchinsky, quien, como él, tiene familiares secuestrados por los militares —en el caso de Tolchinsky, desaparecidos—, se exilió en Israel con los padres, estudió en la Universidad de Columbia y terminó de carambola trabajando en Wall Street. Los demás eran todos americanos. No quería que ninguno de nosotros fuera y le dijera lo que, según él, siempre decimos nosotros: “¡Che, pero si Argentina es el mejor país del mundo!” A Tolchinsky, que sí tenía más relación con nosotros, Timerman siempre le preguntaba: “¿Cómo hacés? Estás hablando con gente que ideológicamente está del lado de los otros, del enemigo”. ¡Y sin embargo trabaja en Wall Street, el gran

símbolo del poder reaccionario!, exclamábamos nosotros, rascándonos las cabezas. Alguna vez alguien le preguntó si no había una contradicción entre ambas cosas o si por lo menos no le parecía extraño, y Timerman se ofendió: “¡Yo soy capitalista! ¿Qué tiene que ver una cosa con la otra?”

¿Tienen algo que ver? Qué tema el de la ideología. Nosotros somos en general el tipo de gente que prefiere decir que no tiene ideología, o que las ideologías son cosas del pasado, que ha llegado la hora de que los tecnócratas controlen, controlemos, el mundo. Pero también sabemos que esto es lo que nos conviene decir. Cuanta menos ideología haya, menos gente habrá sacudiendo el

árbol del statu quo. Eso lo tenemos claro. Pero también es cierto que ideología es una palabra que le viene fenómeno a la izquierda, que detesta nuestro laburo y grita “ideología, ideología” porque es lo único que le queda, porque no tienen propuestas de nada y necesitan separar a la sociedad en dos bandos que se tiren piedras unos a otros. Nosotros creemos que la mayoría de la gente está en el medio, viendo las piedras pasar. No queremos piedras ni nada, queremos vivir tranquilos nuestras viditas privadas de familia y consumo y que los demás hagan lo mismo lo mejor que puedan. ¿Eso es una ideología? Bueno, entonces ésa es nuestra ideología.185

El corazoncito ideológico de Timerman, como el de muchos de nosotros, dio un respingo de alegría en 1999 con la llegada de la Alianza, un gobierno al que, creíamos, íbamos a poder apoyar por los mismos motivos económicos que al menemismo pero sin los papelones ni las aberraciones estéticas. Timerman empezó a reconciliarse con el país a principios de 1999, en la clínica Sacre Coeur, en Palermo, donde estaba internado su padre. La clínica tenía una pequeña cafetería, donde amigos y parientes pasaban las horas. Uno de los mozos le decía: “Mi hija estudia periodismo en TEA y lo estudian a tu viejo, que es un héroe, un ídolo, así que no te preocupes,

yo no cierro hasta que ustedes se vayan”. Las enfermeras lo paraban en los pasillos: “Todo va a salir bien, estamos todos luchando para que tu padre salga adelante”. Lo sorprendió la calidez de los médicos, que se quedaban hasta la hora que fuera necesaria y estaban disponibles todo el tiempo. Hasta ese momento, a Timerman le costaba entender que algunos argentinos no habían sido cómplices de la dictadura: esas semanas, en la clínica, empezó a diferenciar. Según contó una tarde de octubre, hace no mucho, en un Starbucks chiquito frente al rascacielos de J.P. Morgan, en Park Avenue: “Ahí por primera vez me sentí argentino. Sentí que había una historia mía con el

país. En [la clínica] me dieron, me hicieron sentir... Había muy buena onda. Volví a sentirme parte del país". Después vinieron las elecciones y la victoria de la Alianza, con la que Jacobo Timerman estaba muy entusiasmado. Murió en noviembre, después de las elecciones y antes de la asunción. Javier fue a Buenos Aires al entierro y otra vez volvió a sentirse cómodo: el país estaba despidiendo a su padre con honores, lejos de la indiferencia con la que había tratado su encarcelamiento y la confiscación de su diario, La Opinión. En su renovado amor por Argentina, el hijo menor de Timerman incluyó, como muchos de nosotros, una enorme confianza en el

nuevo gobierno. A mediados de 2000, publicó un artículo en La Nación en el que declaraba fervor por el presidente De la Rúa, “la mayor esperanza para el futuro del país”. En 2003 ya había recuperado la precisión ideológica: en una comida en Nueva York con Ricardo López Murphy, candidato a las elecciones presidenciales de unos meses más tarde, Timerman le dijo al ex ministro que lo votaría, porque estaba de acuerdo con sus ideas económicas y republicanas, pero sólo si sacaba a Manuel Solanet, un ex funcionario de la dictadura, de su equipo de asesores. López Murphy murmuró una respuesta poco clara y la mesa cambió de tema.

¿A quién votaríamos los argentinos

de Wall Street si nos dejaran votar en Estados Unidos? George W. Bush nos ha dado una gran excusa para sacarnos de encima la etiqueta de simpatizantes del Partido Republicano, no muy bien visto en América Latina. Con la guerra de Irak, que a muchos de nosotros no nos gustó demasiado, y los tremendos déficit fiscal y comercial de Estados Unidos, que se oponen a nuestro mantra de que los superávits son buenos en sí mismos, Bush nos permite dialogar con gente de fuera del mundo de las finanzas, especialmente en Nueva York, donde casi nadie es republicano, y decir, bastante convencidos y pagados de nosotros mismos: “En 2004 habríamos votado a John Kerry”. Ninguno de los

traders, banqueros y analistas consultados en una encuesta informal hecha hace poco por un periodista argentino dijo que habría votado a Bush. Todos bajábamos la cabeza, poníamos un gesto serio y decíamos: “Kerry”. Es lo que hay que decir en público, ¿cómo vas a decir que querías votar a Bush y justo ahora, que su popularidad está por el piso y hasta el más boludo se anima a pegarle? Hasta Alberto Ades –de quien uno de nosotros, que lo conoce bien, definió: “A la derecha de Alberto, la pared”– afirma ahora que habría votado al candidato demócrata. Lo cierto es que hasta hace un par de años éramos todos republicanos. No nos gusta decirlo, pero es la verdad. Y probablemente todavía

lo somos. (Lo que más nos gusta del gobierno de Bush son, por supuesto, los cheques que nos llegan en mayo o junio a casa con la devolución de impuestos. Miles de dólares cada año que, cuando estaba Clinton, con superávit y todo, no llegaban.)

Somos en ese sentido un grupo especial: para llegar acá tenés que ser bastante pro mercado y pro Estados Unidos; si no, no tiene sentido. No vas a encontrar la motivación ni las pilas para romperte el lomo trabajando si cada noche te vas a poner a leer Página/12 en secreto y a tener dudas morales sobre tu laburo. Nosotros tenemos que creer que los mercados de capitales le hacen bien a América Latina y que Estados Unidos

es un gran país. Los que se quejan de la vida acá se vuelven enseguida. Extrañan el loco, las empanadas, les empieza a ir mal: duran poco. Los que aguantamos tenemos ideas parecidas, pero no llegamos a ellas siempre por los mismos caminos. Algunos tenemos ideologías distintas a las de nuestras familias o de nuestra clase social: fuimos flores liberales en los yuyos del progresismo estatista porteño, trasplantadas felizmente al jardín salvaje de Wall Street. Otros mamamos conservadurismo político y liberalismo económico desde que éramos chiquitos y nos pusimos a votar a la Ucedé porque eso era lo que hacían nuestros padres y los de nuestras novias. Todos nos sentimos cómodos

con el dinero: unos porque nos lo pide el ADN y otros porque es la única forma de vida que conocemos.

Diego Gradowczyk, jefe de mercados emergentes de Barclays, pertenece al primer grupo. Hijo de un profesor de ingeniería matemática, puede rastrear sus intuiciones ideológicas y vocacionales hasta su primera infancia: “Yo cuando tenía seis o siete años ya quería tener un banco. Y después un Juncadella. Eso es lo que quería hacer. Siempre fui un tipo muy laissez-faire. No me gusta que me digan qué tengo que hacer con mi vida, ni el gobierno ni nadie”. El analista David Sekiguchi era, a fines de los 80, la única persona de derecha en el consejo

estudiantil del Colegio Nacional de Buenos Aires. “Era un debate de 1 contra 500. Yo era ingenuo pero consistente”, dice, riéndose. Sekiguchi admite que buena parte del diseño de su ideología —liberal en lo político y en lo económico— se la debe a su padre, un periodista que en una época fue dueño de El Cronista Comercial y que cuando su hijo tenía 15 años le dio El 18 Brumario y El Manifiesto Comunista, de Marx, “para que tengas idea de lo que decís y lo que criticás”. Otro que se describe como liberal político-económico gracias a la influencia familiar es Claudio Loser, el argentino que más alto llegó en la jerarquía del FMI (donde, en contra de la imagen

popular, el 70% vota al Partido Demócrata). El padre de Loser era gerente de una tienda importante de Mendoza en los años 50 y le gustaba hablar de economía en la mesa familiar. En su familia eran todos liberales en lo económico y “muy liberales” en lo social: “Eran pro aborto, se preocupaban por las minorías, ese tipo de cosas. Lo que en Argentina llamarían progresistas. Ésta era una característica muy común de los inmigrantes judíos alemanes, que yo heredé”, dice Loser, cuyo hijo, en cambio, que vivió casi toda su vida en Estados Unidos, trabaja en el mercado financiero y no le gusta hablar en español, vota al Partido Republicano. “Yo no podría votar al

Partido Republicano”, dice Loser. (El hijo no sólo profundizó la ortodoxia económica y desafió la tradición progresista de la familia. También abandonó el apellido: se sacó la marca perdedora del Loser —originalmente, Löser— y se lo cambió por la otra forma de deletrearlo en alemán: Loeser.)

Los traders de la primera generación sí éramos más conservadores. Muchos crecimos admirando a Ronald Reagan y al espíritu optimista y emprendedor de su época, cuando había esa sensación de que el capitalismo era una fuerza excitante, contagiosa y positiva. Nos marcó mucho, especialmente porque la comparación era odiosa. En la Argentina

de los años 80 no había oportunidades de nada, todo se caía a pedazos y el resto del planeta era una cosa lejana que se envidiaba en silencio. Y llegábamos acá, veíamos el mundo, la potencia del libre comercio y de los mercados de capitales y nos queríamos hacer supergringos. Y los republicanos siempre fueron más americanos que los demócratas. Nos enamoramos enseguida de Estados Unidos. Era una época, además, de muchos cambios y reformas en América Latina, que a nosotros nos parecían espectaculares. (No es necesario que los traders tengamos una opinión seria al respecto —trabajamos mal cuando nos entusiasmos o detestamos mucho a un país o a un

gobierno—, pero era imposible resistirnos a los vientos de cambio de principios de los 90.) Algunos veíamos la liberalización de nuestras economías no como algo que servía a nuestros intereses de clase, sino todo lo contrario: la apertura comercial y financiera era la tormenta que necesitaban Argentina y los demás países para librarse de los monopolios que los tenían ahogados. Pablo Eizayaga, miembro del legendario equipo de J.P. Morgan de principios de los 90, escribió una carta de lectores a La Nación en 2002, mientras el gobierno de Duhalde debatía una ley de quiebras menos favorable a las grandes empresas nacionales, que empezaba así: “Resulta

llamativa y hasta casi cínica la acérrima defensa que la izquierda política argentina está haciendo de los grandes capitalistas argentinos en esta discusión por la Ley de Quiebras. ¿No sería más consistente con su ideología que se dedicaran a proteger a los pobres en vez de a los ricos?” El liberalismo y el capitalismo como salvadores de los pueblos: ésa es una idea con la que estaríamos casi todos de acuerdo. El Gordo Ponte, también parte de aquel grupo de J.P. Morgan, recuerda su participación en la privatización de Entel casi como un servicio a la patria: “Hubo cosas en mi carrera que me emocionaron. El día que cerramos lo de Entel me puse a llorar como un chico.

Cuando vivía en Buenos Aires no tenía teléfono en casa porque no quería coimear a nadie, y si mi mujer se enfermaba tenía que bajar a la medianoche a buscar un teléfono público para llamar a un médico. Para un tipo que pasó eso, haber trabajado en la privatización me emociona como persona. Hicimos guita, lo que quieras. Pero estábamos convencidos de que la gente iba a estar mejor, en parte gracias a nosotros”.

Los economistas-analistas somos distintos. Nosotros nos definimos ideológicamente por nuestra confianza en el Estado para guiar a la economía. Guillermo Mondino, por ejemplo, se describe como un keynesiano light, lo

que significa que fomenta, pero no mucho, la intervención de los gobiernos. Mondino no sabe por qué tiene las ideas que tiene, pero sí sabe que cada vez es más light y menos keynesiano. El ex jefe de gabinete de Cavallo debe su interés por la economía al Rodrigazo, la brutal devaluación de 1975. Tenía una banda de rock con sus compañeros de colegio en Córdoba, donde él tocaba la batería, y en un momento decidieron comprar amplificadores y micrófonos. Como no tenían dinero, se lo pidieron prestado a sus padres —el de Mondino trabajaba en un banco—, para devolverlo trabajando los fines de semana. Compraron los equipos y llegó la devaluación (el dólar aumentó un 150%; las tarifas, 200%).

Como no habían arreglado ningún sistema indexatorio para los préstamos, los pagaron después de unas pocas semanas, en pesos. “Los clavamos a nuestros viejos”, dice. Su keynesianismo nació con los profesores de la Universidad de Córdoba y se desarrolló en Yale, una universidad considerada heterodoxa frente a la dureza pro mercado de Chicago. Con los años, sin embargo, Mondino empezó a desilusionarse con la capacidad del sector público para hacer cosas y a mirar con mejores ojos la competencia y los méritos del sector privado. Por eso, siempre se sintió un poco en el medio de dos mundos: “Era el estudiante más a la derecha en Yale y el más a la izquierda

después, cuando fui a Chicago”. Otro que se se ha pasado la vida en bandos opuestos según el contexto es Pablo Goldberg, el economista jefe de Merrill Lynch: sus amigos sociólogos nunca conocieron a nadie tan de derecha como él, pero en el Grupo Varenike, que reunía a algunos de los analistas de los bancos, era nuestro comunista residente. “No sé si eso me define como de centro”, dice, levantando los hombros. Goldberg, que si votara en Estados Unidos lo haría por los demócratas (“sin dudas”), cuenta que en su casa nunca se habló de política, que en la UBA no tenía contacto con la política porque trabajaba full-time y que, quizás por eso, nunca logró formarse un edificio

ideológico que le diera respuestas para todo: “No soy una persona conservadora, pero sí tengo pocos dogmas. Creo en un Estado fuerte, lo que no significa un Estado grande, y creo que el mercado no siempre te da el resultado óptimo. Pero también tengo la sensación de que en economía ya no quedan muchas variantes, que la forma de manejar la macro, con la globalización, es bastante acotada”. En su oficina no tiene colgadas fotos de próceres o literatos, sino las de Juan Sebastián Verón y Juan Román Riquelme, símbolos de otra definición ideológica: la de la pelota contra el piso.

Éste es un enfoque que nos gusta

más. Nosotros nos pusimos a pensar en nuestra ideología porque vino un pibe a preguntarnos, pero no es algo a lo que le prestamos mucha atención. Los economistas sí nos enroscamos alrededor del asunto –sufrimos para encontrar la explicación exacta, la que mejor evite las corridas por izquierda y los escraches de pancarta–, pero los demás preferiríamos llenar un formulario, meterlo en un cajón y no ocuparnos nunca más del tema. Deberían inventar una vacuna contra el resentimiento. Así se terminarían un montón de problemas. Podríamos al fin vivir en un mundo sin, o con poquita, ideología.

Y no nos vengán a decir que eso es

una ideología, porque entonces habrá
que empezar todo de nuevo.

El Grupo Varenike

Fue muy raro para ellos entrar aquella tarde en el Salón Blanco de la Casa Rosada, caminar frente al gesto perruno de los gobernadores peronistas y la cúpula encuerada de la Unión Obrera Metalúrgica y sentarse en primera fila, como si su presencia le diera lustre internacional a lo que el gobierno estaba por decir. Sobre el atril, Domingo Cavallo, que había vuelto al Ministerio de Economía un mes antes, daba los

detalles de su primer Plan de Competitividad, una módica reducción de impuestos para la industria metalúrgica. Era la única persona del salón con algún entusiasmo. En una mesa, detrás de él, el presidente De la Rúa miraba sin mirar y el gobernador de la provincia de Buenos Aires, Carlos Ruckauf, sonreía mostrando los dientes. A los visitantes los impresionaba ver a su lado –viejito e inmóvil en su campera y su asiento– a Lorenzo Miguel, mito de una Argentina que habían conocido poco. La escena era para ellos, un grupo de economistas y traders argentinos de Wall Street, la conclusión surrealista de una visita que había empezado mal y que el resto del tiempo había trastabillado y

rodado cuesta abajo. Habían ido a Buenos Aires con la esperanza de que la imagen de despiste general del gobierno se viera refutada en la intimidad de la Casa Rosada por un presidente empapado, ansioso y obsesionado por dar vuelta la situación. Volvieron a Nueva York, algunos esa misma noche, convencidos de que una crisis financiera era casi inevitable. El fracaso del viaje era un símbolo, además, de la intensa relación de amor-odio entre Argentina y Wall Street aquellos años. Cuando le preguntan por aquel año, y especialmente por aquel viaje, uno de los analistas se recuerda a sí mismo con algo de vergüenza —un mocoso de poco más de 30 años, dándole lecciones de

economía a ministros y embajadores como si fueran estudiantes— y dice, sonriendo un poco: “Todavía no puedo creer cómo nos daban tanta pelota”.

Habían llegado a Buenos Aires el día anterior, jueves 3 de mayo de 2001, con los pasajes y el hotel pagados no por el gobierno, que los había invitado, sino por el banco o el fondo de cada uno. La idea era conversar con De la Rúa, sus hijos y otros miembros del gobierno sobre cómo veían a Argentina desde Wall Street, qué podía hacer el Poder Ejecutivo para mejorar la relación con el mercado, deteriorada desde el regreso de Cavallo, y qué podía ofrecer Argentina para aplacar el rezongo de los inversores, que a esta

altura ya veían mal casi todo lo que hacía el gobierno. Una semana antes del viaje, Cavallo había anunciado la convertibilidad ampliada, un sistema que preveía atar el valor del peso al dólar y al euro según ciertas condiciones, y a los analistas no les había gustado. Los De la Rúa también querían, según admitieron después, construir una relación con ellos para ablandar sus opiniones públicas y abrir un canal de diálogo, que fueran sus topes en Wall Street y les mandaran e-mails para sondear la respuesta del mercado a anuncios de medidas o despidos en el gabinete.

El viaje lo organizó Javier Timerman, exitoso trader de monedas de

Bear Stearns en Nueva York. Timerman se había hecho amigo de la familia presidencial a través de Martín Varsavsky, un empresario argentino que había sido compañero suyo de colegio y que, tras contactarse con Aíto, el menor de los De la Rúa, había donado varios millones de dólares al gobierno para un proyecto de educación digital. El plan de Timerman era reunir a profesionales argentinos en el exilio, cuyos talentos estaban aislados y canalizarlos para “ayudar al país”. El primer grupo fueron los argentinos de Wall Street. También fueron el último. Además de Timerman, viajaron cuatro de los principales economistas-analistas de los bancos de inversión (Pablo Goldberg, de Merrill

Lynch;195

Alberto Ades, de Goldman Sachs; David Sekiguchi, de Deutsche Bank, y Martín Anidjar, de J.P. Morgan), Gabriel Tolchinsky, director de un fondo de inversión neoyorquino, y Gabriel Politzer, ex J.P. Morgan y entonces director financiero de Patagon.com, la empresa argentina más exitosa del primer boom de Internet. Como eran todos judíos, Goldberg, que había sido el nexo entre Timerman y todos los demás, empezó a llamarlos el Grupo Varenike, en honor de la tradicional empanada judía de papa o queso y para diferenciarse en broma del Grupo Sushi, como se conocía al grupo de funcionarios jóvenes que revoloteaban

alrededor de los hijos de De la Rúa. Los varenike no eran amigos entre sí, y algunos ni siquiera se conocían. (Lo normal es que los economistas de los distintos bancos no sean muy amigos, porque se supone que sus opiniones son independientes y únicas. Ya bastante conducta de rebaño tienen como para encima estar llamándose para chequear que nadie se descuelgue con un pronóstico muy lejos del consenso.) Después del viaje sí empezaron a verse con alguna frecuencia. Y sumaron a Joaquín Cottani, a Fernando Losada, de ABN-AMRO, y a José Abadi, un trader argentino que manejaba su propio fondito de inversión. Cuando algún político argentino venía a Nueva York,

comían con él. Todavía lo hacen de vez en cuando.

La noche del jueves los esperaban en Olivos. Hubo gran cena y fiesta en honor de la gobernadora general de Canadá, una simpática señora hija de inmigrantes chinos. Ruedas de grandes autos negros ronroneaban sobre las calles internas de Olivos y de sus entrañas emergían diplomáticos extranjeros sonrientes o funcionarios nacionales exhaustos. Hubo tango: tocó el piano Mariano Mores y bailó una pareja aparentemente muy conocida pero que ninguno de ellos recuerda. Los varenike comieron en la mesa presidencial, observando la fauna y casi sin abrir la boca. De la Rúa estaba

encantado con la funcionaria norteamericana, que representa en Canadá a la reina de Inglaterra y no tiene ningún poder real. Cerca de la medianoche, cuando se fueron los invitados, los llevaron a un pequeño chalet-oficina al lado de la casa principal. Entraron y fueron a una especie de living, donde estaba el Presidente, su mujer y sus hijos y algunos de sus colaboradores más cercanos. El clima no era tenso ni desesperado: se escuchaba el susurro indistinto de las voces, el clang-clang de las copas y, a veces, la voz de la diputada Elisa Carrió insultando por televisión al gobierno en el debate parlamentario sobre la convertibilidad

ampliada, que sería sancionada esa misma madrugada.

Conversaron de economía con De la Rúa, su secretario general y mano derecha, Nicolás Gallo, el presidente del Banco Nación, Enrique Olivera, y otros funcionarios. Impartían su sabiduría, aprendida en el ombligo mundial de las finanzas, y sus interlocutores asentían embobados. Una parte de ellos sentía que su función aquella noche era evangelizar e iluminar a un grupo de personas honestas pero paralizadas por el miedo.

El Presidente los sorprendió enseguida. Dijo, por ejemplo, que sabía desde el principio que el plan económico de López Murphy “no iba a

funcionar” políticamente. Pero también dijo lo opuesto: que López Murphy se había mandado por su cuenta y le había escondido detalles del paquete de medidas. (López Murphy había sido ministro de Economía durante tres semanas, antes de Cavallo. Su primer viernes en el cargo anunció un punzante ajuste de 2.000 millones de dólares, incluyendo enormes recortes en el gasto universitario. El anuncio provocó la renuncia de casi la mitad del gobierno y De la Rúa lo despidió poco después.)

De los financistas, el más involucrado era Pulitzer. En un momento de la conversación le dijo a De la Rúa:

—Si ustedes siguen así, en noventa días son historia —amenazó, traduciendo

literalmente el *you're history* de los gringos.

—Bueno, no sé. Habrá que ver —respondió De la Rúa.

Gallo les preguntó después qué opinaban de la convertibilidad ampliada. En la televisión todavía se veía a los diputados debatiendo. Se miraron entre ellos y dijeron lo que pensaban:

—Es un desastre. Va a debilitar la confianza en la convertibilidad. Es toquetear algo que hay que fortalecer. La gente va a pensar que la quieren empomar con una devaluación y va a sacar los dólares del banco. O del país. Lo que puedan. No es el momento para hacer este tipo de cosas. El mercado

estaba esperando otro tipo de señal.

Hubo un silencio bastante raro. De la Rúa preguntó si estaban todos de acuerdo en esta opinión. Le dijeron que sí. Entonces miró a Gallo y le dijo:

—Che, si a los chicos no les gusta entonces en una de éstas deberíamos pararlo, ¿no te parece?

Gallo no dijo nada. De la Rúa estaba entusiasmado: —¡Tenemos que hablar con el Mingo!

Un par de horas más tarde, bien entrada la madrugada, la convertibilidad ampliada fue transformada en ley. El Presidente todavía creía que podía frenarla.

La mañana siguiente, los varenike se despertaron y fueron a la Casa de

Gobierno. La ciudad estaba loca, inquieta por las confusas señales del gobierno y la extraña excitación de presentir cambios inminentes. Era una de las muchas semanas de histeria, atolondramiento y frustración que sufrió Argentina en 2001. En los dos días siguientes llegarían a Ezeiza las famosas cajas del Senado estadounidense sobre lavado de dinero, que Carrió recibiría y glosaría como a nuevas Tablas de la Ley; los futbolistas en huelga extenderían a tres los fines de semana sin fútbol, y el vocero presidencial anunciaría el domingo a la noche, como si no fuera importante, un canje de deuda de miles de millones de dólares. Había en el aire una sensación de irrealidad,

como si los pedazos del rompecabezas estuvieran flotando en el aire y se negaran a quedarse quietos sobre la mesa.

Los varenike fueron acompañados hasta una sala de reuniones y se sentaron de un lado de una mesa larga, con De la Rúa en la cabecera. Al rato llegaron y se sentaron frente a ellos Cavallo, el viceministro Daniel Marx, el jefe de asesores Guillermo Mondino y el secretario de Política Económica, Federico Sturzenegger. (Los analistas tenían una relación tensa con Cavallo pero no con los funcionarios de segunda línea, a quienes respetaban y trataban con afecto. Cuando los veía hablando, Cavallo se enojaba: “Decile a ese que

se calle la boca, no seas amigo de él”).)

—Acá el señor dice que nos quedan 90 días —dijo De la Rúa apuntándole a Pulitzer.

—Bueno, en realidad lo que quería decir —empezó Pulitzer— es que lo más importante es cambiar las expectativas. Ustedes tienen que hacer un paquete para reducir el gasto público, mostrar que están haciendo algo con el gasto fiscal. Y al cambiar las expectativas se crea un círculo virtuoso...

Cavalló no lo dejó terminar y, con el correr de la reunión, ya casi no dejaría hablar prácticamente a nadie. Los analistas decían lo que pensaban que Argentina debía hacer; Cavallo decía que ya lo habían hecho. Para ellos,

sobre todo para los que tenían mentalidad de traders, que un gobierno hablara sobre lo que ya había hecho era un signo de debilidad. Lo que ya habían hecho ya estaba en el precio de los bonos. Lo que les interesaba era que les dijeran qué iban a hacer en el futuro. El insistente Pulitzer presentó en un momento un plan que incluía una reducción del gasto militar. La propuesta indignó a Sturzenegger y a Mondino. “Algunos sugerían cosas delirantes”, dirá Sturzenegger años después. “Me acuerdo que un flaco dijo algo de usar los tanques del ejército para generar empleo. Nos quedamos todos paralizados, como pensando: «No puede ser que el Presidente esté usando su

tiempo para esto»”. Cuando Pulitzer quiso insistir, Timerman lo pateó por debajo de la mesa, para que dejara el tema.

Cada tanto sonaba el teléfono de Cavallo, que atendía a los gritos. Quien llamaba era casi siempre el secretario de Industria, Carlos Sánchez, para coordinar los últimos detalles del plan de competitividad que se iba a firmar horas más tarde. Cavallo bramaba contra el auricular:

—¡Decile a Ruckauf que se vaya a la puta madre que lo parió, que si no baja los impuestos no hay plan para nadie!

De la Rúa meneaba con desaprobación los embates de su ministro:

—Pará, pará, Mingo, que tenemos a todo el mundo convocado para las cinco de la tarde.

—Quedate tranquilo que va a firmar —respondía Cavallo. Cavallo volvía a dedicarse a las visitas —intentaba convencerlos de que la economía estaba a punto de darse vuelta y volver a crecer y que la deuda pronto dejaría de ser un problema urgente—, que intentaban tener una conversación normal, cada vez más difícil. Volvía a sonar el teléfono:

—¡Ya te dije: decile que se vaya a la puta madre que lo parió!

Para los varenike, todo este alboroto era, además de decepcionante, un golpe de realidad: su idealismo de que las cosas se podían cambiar

fácilmente, de que sólo hacía falta aplicar con firmeza las recetas que todos conocían, se acabó esa misma tarde y casi en ese mismo momento. Han pasado más de seis años de aquella reunión, pero todos se acuerdan del episodio de la galletita. Para entonces los habían llevado a otro salón, donde les sirvieron un almuerzo.

Al final de la comida, Cavallo atendió otra vez el teléfono, no dijo casi nada y colgó con una gran sonrisa:

—Señor Presidente, Ruckauf va a firmar. ¿Vio? Vino al pie.

Miraron todos a De la Rúa, que se había puesto de pie y parecía tener ganas de decir algo. Se inclinó hacia delante, formando un cuadrado

imaginario con el pulgar y el índice de la mano derecha. Los varenike esperaban una definición política, una respuesta de estadista, pero el Presidente dijo:

—¿Alguien quiere una de esas galletitas nuevas tan ricas que salieron hace poco?

Nadie contestó nada. Quizás porque ya estaba todo dicho. Al rato los fueron a buscar y caminaron por pasillos oscuros hacia el Salón Blanco. De la Rúa pasó frente a los gobernadores peronistas y no los saludó ni les hizo ningún gesto. Después, Lorenzo Miguel, otro maratón retórico de Cavallo, el aplauso desabrido de empresarios y sindicalistas. Y ellos en primera fila,

observando la lenta descomposición de un gobierno al que hasta dos meses antes le tenían mucha simpatía. Fue todo bastante triste. Sobre todo porque el resultado del viaje fue opuesto al de los objetivos inofensivos e ingenuamente patrióticos de Timerman. Los economistas, que ya hacían malabares para que su condición de argentinos no se notara en sus informes, tenían ahora información de primera mano sobre la falta de nervio y claridad del gobierno. Los traders se fueron convencidos de que los tipos no sabían para dónde disparar. Que había que vender todo.

Bond Ades

Alberto Ades tiene dos fotos colgadas en las paredes de su oficina. Una es de Jorge Luis Borges y la otra de Winston Churchill, dos conservadores moderados a quienes el mundo ha elegido perdonarles errores políticos – Borges sobre Pinochet: “Es una excelente persona, su cordialidad, su bondad...”; Churchill sobre Gandhi: “Habría que atarlo de pies y manos sobre el suelo y que después lo pisotee un elefante con el nuevo virrey sentado en el lomo” – y recordarlos por sus resultados: una literatura crujiente y juguetona que no se parece a casi nada y la mayor victoria del bando de los buenos de la historia de la humanidad. Ades dice que Borges es nada más que

su escritor favorito y que de Churchill valora simplemente su visión para identificar antes que nadie “la maldad intrínseca” de Hitler. Pero parece mucho más interesante pensar que Ades, economista jefe de Citigroup para América Latina, tiene a Borges y Churchill como faro ideológico –un conservadurismo democrático, ni fanático ni oligarca– y como modelo para ser juzgado: a él también le gustaría que el mundo olvide sus pecadillos de 2000 y 2001, cuando estuvo demasiado cerca, según su propia descripción, del gobierno de De la Rúa, y ser apreciado como alguien que siempre hizo todo con las mejores intenciones.

El dilema de Ades en aquellos años era similar al de los otros analistas de Wall Street que eran argentinos y tenían que escribir sobre Argentina. Cuando un banco de inversión pone a un economista a escribir sobre su propio país, gana profundidad, contactos locales y la posibilidad de oler matices no económicos que a otro se le escaparían. Pero pierde la distancia saludable que le daría tener un analista no vinculado emocionalmente. En 2001, casi todos los economistas de Wall Street que cubrían Argentina eran argentinos. Y todos recuerdan aquel año como uno de los más difíciles de sus vidas: a los problemas de De la Rúa y compañía se sumaron la recesión en

Estados Unidos después del estallido de la burbuja puntocom, en la que los bancos perdieron muchísimo dinero y, desde el 11 de septiembre, la tristeza colectiva que aturdió y hundió durante meses a la ciudad donde vivían y trabajaban.

Cuatro fuerzas tironeaban a los analistas, cada una para su lado y exigiendo dedicación completa. Su argentinidad, admiten, les pedía ser benévolo con el gobierno del país donde vivían su familia y sus amigos: no sumarse a la patota de pirómanos y profetas que anunciaban (y aceleraban) el incendio. Su ideología, por otra parte, los llevaba a disimular los problemas de la convertibilidad: creían que las

reformas de los 90 habían sido en general positivas y que una caída de la paridad con el dólar sería una derrota de sus ideas y un regreso a valores que consideraban obsoletos. Su profesionalismo, o el temor a perder reputación, les exigía, en cambio, ver la situación argentina con la mayor frialdad posible: y lo que veían no les gustaba. Por último, las insólitas volteretas de Argentina en 2001, que tambaleaba y tropezaba pero no se caía nunca, los tenía desconcertados sobre el momento preciso para decidirse a abandonar toda esperanza. Todos estos factores, mezclados y puestos a competir entre sí, generaron la publicación de informes ambiguos y misteriosos, en los que los

lectores debían hurgar por debajo de la jerga y las señales de alerta para saber el estado de ánimo real de los economistas. Este titubeo contribuyó, junto a muchos otros factores, a demorar la explosión final de la crisis y también a hacerla más profunda, porque para Argentina habría sido mucho mejor, según el consenso actual de la mayoría de los economistas, atacar sus problemas de deuda y tipo de cambio meses o años antes de cuando finalmente lo hizo.

Ades pasó su infancia en una casa de Belgrano, criado por un padre industrial, dueño de una fábrica textil, que intentó inculcarle los beneficios de una economía cerrada. No tuvo éxito: al

padre proteccionista, el hijo le salió globalizador. Fue al San Andrés, uno de los colegios más caros de Buenos Aires, y después estudió gratis Derecho en la UBA. Pasó 1984 en Israel, en la Universidad Hebrea de Jerusalén, y cuando volvió decidió que quería estudiar economía. Partió hacia Harvard un mes después de la asunción de Menem, en 1989: se sentía afortunado de dejar un país asado por el caos, la inflación y un presidente que parecía la peor opción posible. En Harvard, Ades llevó a la academia sus instintos antiproteccionistas: escribió un paper junto a otro economista argentino, Rafael Di Tella, en el que mostraba que las economías más cerradas eran

también las más corruptas. “De chico ciertamente mamé los valores proteccionistas. Pero nunca me sentí identificado con esa forma de ver el mundo. El doctorado me dio las herramientas para racionalizar mejor mi intuición”, explica. En 1994, cuando la apertura menemista empezó a comerse la rentabilidad de la industria textil argentina, el padre de Ades indemnizó a los empleados, cerró la fábrica y alquiló el galpón. “Por suerte, lo hizo a tiempo. Amigos de mi viejo que apostaron a que la cosa mejoraba, terminaron mucho peor”, se lamenta. ¿No lo enfurecía a su padre que su hijo promoviera el modelo económico que a él lo había obligado a jubilarse? “Nunca hubo mucha discusión

política sobre ese tema. Mi viejo siempre supo que la cosa era insostenible. Que mientras durara, todo bien, pero que el día que se acabara habría que buscar otra cosa.”

Ades empezó a trabajar en Goldman Sachs ese mismo año y en 1999 inició sus escarceos con la política, de los que se arrepentiría más tarde. Tras la crisis rusa y la devaluación de Brasil, la situación de Argentina, en el último año de Menem, era bastante complicada. En julio, Goldman Sachs organizó en Nueva York el Argentina Day, un seminario al que invitó a los economistas de los principales candidatos para las elecciones de octubre. También fueron

funcionarios del gobierno y representantes del FMI. Semanas después, Aides recibió un llamado de Fernando de Santibañes, el íntimo amigo y asesor de De la Rúa, que le pedía una presentación para De la Rúa en Buenos Aires. “Hay muchas discusiones dentro de la Alianza sobre lo que hay que hacer”, le explicó. Santibañes era la cabeza visible del ala conservadora de la Alianza, que proponía recortar gastos y concentrar al futuro gobierno en el envío de señales amistosas a los mercados financieros. De la Rúa estaba haciendo campaña con la promesa de mantener la convertibilidad, todavía muy popular en la población, y recibía presiones del ala centroizquierdista de

la coalición para incluir elementos no ortodoxos. Ades se tomó el trabajo muy en serio e hizo una presentación, junto a un economista de su equipo, también argentino, que bautizó con el dramático nombre de De Dunkerque a Normandía en 40 días. “Lo hacíamos de onda. Nos pagábamos los pasajes nosotros. Nuestro razonamiento era: «Argentina está bajo presión, veamos cómo podemos dar una mano, contarles qué haríamos nosotros si estuviéramos en el gobierno»”. El plan era igual de ambicioso. Para Ades, lo más importante era recuperar la confianza del mercado, que en ese momento le estaba cobrando tasas muy altas a Argentina para endeudarse. La manera

de hacerlo era mejorar las cuentas del gobierno, muy desmejoradas tras el enorme agujero que iba a dejar el gobierno de Menem. Ades proponía un plan con 85% de recorte de gastos y 15% de aumento de impuestos. La propuesta incluía abandonar gradualmente la gratuidad de las universidades nacionales. La recepción del plan, presentado en una oficina de la Jefatura de Gobierno de Buenos Aires, fue “muy positiva”, según Ades. En el auditorio estaban, entre otros, De la Rúa, De Santibañes, Carlos Chacho Álvarez, el futuro ministro de Economía, José Luis Machinea, y el futuro canciller, Adalberto Rodríguez Giavarini. “Muy interesante, pero los

radicales no lo van a aprobar nunca”, dijo De la Rúa sobre el plan universitario.

Ades, de 34 años, le cayó tan bien a De Santibañes que unos meses más tarde, después de las elecciones y el cambio de gobierno, volvió a pedirle una presentación. El cargo oficial de De Santibañes era el de jefe de la Secretaría de Inteligencia (SIDE), pero su influencia se derramaba mucho más allá. Uno de sus lugartenientes era Luis Secco, un economista que venía del estudio de Miguel Ángel Broda, uno de los principales consultores económicos del país. Ades conocía a Secco desde hacía varios años, por su actividad profesional. En una reunión informal con

De la Rúa, a principios de 2000, Ades y Secco le sugirieron al presidente que, viendo que el Mercosur no servía “para nada”, siguiera los pasos de México y Chile, que habían firmado o estaban por firmar acuerdos de libre comercio con Estados Unidos. Ades llevó entonces a la Quinta de Olivos al mexicano Jaime Serra Puche, breve secretario de Finanzas del gobierno de Ernesto Zedillo —duró 28 días, hasta que le explotó la crisis del Tequila— y principal negociador mexicano, un año antes, del Nafta, el tratado de libre comercio de América del Norte. Ades y Serra Puche hablaron frente a Machinea, Rodríguez Giavarini, De Santibañes y otros miembros del gabinete sobre cómo

encarar una negociación de libre comercio con Estados Unidos y las ventajas que podría tener para Argentina. El proyecto, pese a que en algún momento Estados Unidos dio señales de estar interesado, quedó archivado. “A los radicales les preocupaba cómo lo iban a tomar los brasileños”, explica Ades, que, como casi todos los economistas liberales, siente poco aprecio por el Mercosur.

Estas presentaciones, insiste Ades, se hacían “de onda” y no tenían, por supuesto, ninguna relación con el canje de bonos que Argentina emitió con Goldman Sachs como suscriptor en junio de 2000 y que le dejó al banco una comisión de algo más de 12 millones de

dólares. Tanta onda tenía Ades con el gobierno que cada vez que viajaba a Buenos Aires iba a visitar a De la Rúa, con quien podía decir que “mantenía una relación”. Al principio lo hacía a través de Secco y después sin intermediarios. Uno de esos viajes fue el del Grupo Varenike, en mayo de 2001. También se puso en contacto con los hijos del Presidente, los veinteañeros Antonio y Fernando, cuya influencia sobre su padre crecía en la misma medida en que perdía robustez la coalición oficial.

Además de estas gestiones privadas, Ades también participaba en la discusión pública sobre cómo debía salir Argentina de la recesión iniciada en 1998. Eran meses de intenso debate

ideológico: comentaristas político-económicos de todo tipo habían elegido a Argentina como el ring donde tirarse enérgicos puñetazos retóricos, que publicaban en el *Financial Times* o el *Wall Street Journal*. La postura del gobierno de De la Rúa era que Argentina iba a aguantar el chaparrón de mala suerte internacional –dólar caro, materias primas baratas, recesión global– sin devaluar y sin dejar de pagar la deuda. Pero su opinión era cada vez menos compartida. Fue famosa la pelea que tuvo Cavallo en abril de 2001 con Charles Calomiris, un economista estadounidense que le había propuesto a Argentina, en las páginas de opinión del *Wall Street Journal*, dejar de pagar su

deuda y renegociar una quita con los acreedores. En Buenos Aires, al mismo tiempo, comenzaba el runrún a favor de una devaluación que le diera competitividad a las empresas locales, asfixiadas por un tipo de cambio sobrevaluado. Los analistas argentinos de Wall Street que opinaban al respecto tendían a apoyar al gobierno: para ellos, devaluar era la peor opción. Había algunos, como Joaquín Cottani, economista jefe de Lehman Brothers, que sí creían que había que hacer algo con el tipo de cambio o con la deuda, pero no lo decían: una multitud de impulsos contradictorios les pedía callar.

Uno de los más ruidosos en la

campaña pro convertibilidad era Ades: apocalipsis y caos descenderían sobre Argentina si se abandonaba la paridad con el dólar. A veces parecía un funcionario más del gobierno. En un artículo publicado en septiembre en Clarín, Ades calificó de “ochentistas” y “confiscatorias” las propuestas para reestructurar la deuda. Iniciaba su diatriba, encendida y apasionada, diciendo: “Casi a diario, algún conspicuo miembro de nuestra clase dirigente (con la saludable excepción del presidente y sus ministros) despotrica en contra de los usurarios intereses que se abonan sobre la deuda externa...” Dos semanas antes, le había dicho a La Nación que el escepticismo

del mercado se debía a “las declaraciones periodísticas de los políticos argentinos, que dicen que hay que reestructurar y no ajustar”. Ésa era, a mediados de 2001, la solución que más nítidamente proponía Wall Street para que Argentina saliera del pozo: gastar menos.

A diferencia de otros analistas, que se mantenían cerca de las finanzas y apenas tocaban temas más amplios, a Ades le gustaba hablar de política. A veces tenía el objetivo concreto de salvar a un aliado —a fines de 2000 dijo que la rumoreada salida de De Santibañes del gobierno “enviaría una señal muy negativa a los mercados”—pero otras pedía reformas que parecían

berretines personales, sin mucha relación con lo que habitualmente era el foco de un analista de Wall Street: se enfurecía con el derroche clientelista de las legislaturas provinciales, exigía como condición que el Congreso votara una reforma política y electoral e insistía, en sintonía con el sector del gobierno que encabezaban De Santibañes y Secco, en que Argentina se sacara de encima a Brasil y al Mercosur y firmara un acuerdo de libre comercio con Estados Unidos. Tres meses antes de la crisis, Ades todavía era optimista: decía que la deuda argentina era “tan pagable” como la de Brasil o México, pronosticaba un crecimiento de la economía de entre 5% y 6% para 2002

(cuando la previsión del propio gobierno argentino era de 3,5%) y creía que, después de un acuerdo firmado en agosto con el FMI, la posibilidad de una crisis se había pospuesto por al menos un año. En noviembre, finalmente, agachó la cabeza y admitió su derrota: un informe escrito con bronca y titulado Los países sí se suicidan empezaba diciendo: “Nuestra opinión sobre Argentina ha cambiado”.

La oficina de Ades es luminosa, con ventanas de cristal del techo al piso y vistas sobre el Río Hudson, Nueva Jersey y, más al sur, la Estatua de la Libertad. Es una corner office, una de las cuatro oficinas por piso que en la cultura corporativa norteamericana son

un símbolo de jerarquía. Ades resopla y baja la vista para pensar: 2001 no fue un año fácil. Por el dolor y la derrota que supuso para él la caída de Argentina y porque no está del todo orgulloso de muchas de las cosas que hizo aquel año:

—Si vos mirás los *forecasts* [pronósticos] míos de mayo o junio, vos ves que claramente la pifié. Yo pensé que se salvaban, no que se pegaban contra la pared.

—¿Y eso por qué? ¿Creés que influía tu cercanía con De Santibañes y los De la Rúa? —le pregunto.

—Bueno, la otra gran lección fue que es muy peligroso para un analista meterse tan cerca de un gobierno como estuve yo en su momento. Hacer cosas

de onda, juntarme... No. Ése no es el laburo de un analista.

—¿Por qué lo hacías entonces? A veces parece como si lo que tenías fuera una misión...

—Es que lo que se estaba jugando no era sólo la convertibilidad. Se estaba jugando toda una institucionalización económica que se había armado en Argentina después de 40 años de desastres. Y todo eso se había armado con mucha dificultad en los años 90. Lo que vimos después confirma que cuando se cayó la convertibilidad, se cayó todo eso.

—¿O sea que seguís pensando que había que salvar la convertibilidad?

—La pregunta para los historiadores

será: si Cavallo hubiera cerrado la segunda pata del canje [de deuda] y hubieran aguantado seis meses, ¿salían o no salían? Es imposible de saber, pero el dólar se empezó a caer en febrero de 2002 y la soja empezó a subir en mayo de 2002. La pregunta es... Yo tengo mis dudas... Pero tengo claras dos cosas: dólar fuerte, real débil, *nine eleven* y commodities bajos es una combinación que se te da cada 100 años. Mi impresión es que, si aguantaban seis meses más, la economía se empezaba a dar vuelta a mediados de 2002. Y no sé si De la Rúa no sería presidente hoy, reelegido en 2003.

Ades dice todo esto sin la más mínima señal de ironía: su

cabezadurismo es entrañable. No porque yo crea que está equivocado, aunque probablemente lo esté, sino porque la mayoría de los defensores de la convertibilidad ahora admiten, aun en contra de su voluntad, que era demasiado rígida y que tendía a provocar un tipo de cambio sobrevaluado.

Horror al default

Para los críticos de Wall Street, Ades no fue el único que la pifió. También lo hicieron sus colegas, especialmente los argentinos, a quienes acusan de no haber visto venir la crisis y de recomendar la compra de bonos argentinos cuando todo

el mundo sabía que la situación era insostenible. Según estos críticos, como el periodista estadounidense Paul Blustein, autor de *And the Money Kept Rolling In (and Out)*, un libro muy leído sobre la crisis argentina, o Walter Molano, analista de un pequeño pero bochinchero banco de inversión de Greenwich, los analistas hablaban bien de Argentina para no pincharle el negocio a sus colegas de capital markets, la división de los bancos que emitía los bonos de los gobiernos y después los vendían a los fondos de inversión. Si los analistas hubieran sido honestos y hubieran alertado sobre los peligros de Argentina desde 1999, como hizo el propio Molano, el país se habría

visto obligado a enfrentarse a sus problemas mucho antes. La demora de la crisis, continúa el argumento, metió a Argentina en un agujero tan profundo del que cada vez se hacía más difícil salir. Un ejemplo favorito de los críticos, citado también por Ernesto Tenenbaum en su libro *Enemigos*, es Desmond Lachman, el analista de Salomon Brothers y Citigroup que vio antes que nadie los desbalances de Argentina y a quien sus jefes en un momento le prohibieron hacer públicas sus opiniones. La censura a Lachman demostraría que a Wall Street no le interesaba escuchar nada que no fueran caricias en el lomo y loas al prístino futuro que esperaba a América Latina. A

partir de 1999, después de la devaluación de Brasil, el momento en el que para muchos observadores la fortaleza del peso-dólar se hizo insostenible, Lachman y otros, incluida Teresa Ter-Minassian, la funcionaria del FMI a cargo de Argentina, empezaron a hacer titilar luces rojas sobre la solvencia del país. ¿Por qué Wall Street censuró y desoyó a Lachman, uno de su propio bando? ¿O a Mohamed El-Erian, director del legendario fondo de inversión Pimco, que ese año vendió 2.000 millones de dólares en títulos argentinos y después se pasó dos años diciendo que Argentina debía tirar la toalla? La única respuesta posible, según este razonamiento, es que Wall

Street quería ordeñar hasta la última gota de deuda de Argentina, aun al precio de dejarla deshidratada y moribunda. Y que sus analistas –al fin y al cabo, apenas storytellers– debían ser optimistas, como payasos en un circo, para evitar que los inversores se dieran cuenta de que lo que estaban comprando no tenía la calidad prometida.

Cuando hablé con Lachman, insistió en que un buen número de sus colegas se habían equivocado –“mucha gente debió darse cuenta, después de la devaluación de Brasil, de que la situación había cambiado”– y dijo que en su momento notó sentimientos nacionalistas en la manera en la que los banqueros argentinos negaban los problemas –“en

Citigroup se ofendían y reaccionaban emocionalmente, y no racionalmente, a lo que yo les argumentaba”—, pero pidió no juzgar con dureza a los analistas de aquella época: “Creo que no hay que ser muy crítico, porque mucha gente actuó de forma honesta. Simplemente, creo que no pensaron seriamente en los problemas que había”. Lachman me hablaba como un profesor bondadoso y sensato, con el que parecía imposible no estar de acuerdo. Escuchándolo, me costaba entender cómo sus colegas en Salomon (fusionado más tarde con Citigroup) no le habían hecho caso. Después, Lachman hizo un comentario que puso todo eso en duda. Dijo que Italia, sometida a presiones similares a

las de Argentina en 1999, iba a abandonar el euro en los dos años siguientes: “Tiene un serio problema de competitividad. Y, como pasaba con Argentina, la gente no quiere verlo”. ¿Italia saliéndose del euro? Ha pasado más de un año entre la predicción de Lachman y la redacción de este párrafo, y no hay señales de que el gobierno italiano esté meditando una medida de este tipo. ¿Debe Italia hacerle caso a Lachman y dejar el euro para volver a una lira más devaluada? ¿O será que esta vez, justo esta vez, Lachman no tiene razón?

Como admite el propio Lachman, las cosas son mucho más complicadas de lo que parecen. Ades y sus colegas

argentinos (Pablo Goldberg, Martín Anidjar, David Sekiguchi, Joaquín Cottani, Gustavo Cañonero) tienen una explicación distinta para su extendido optimismo sobre Argentina en 1999-2001. Rechazan, casi siempre ofendidos por la pregunta, la acusación de complicidad con sus banqueros para perfumar lo que estaba podrido. “Nunca, en ninguna de las instituciones donde trabajé, tuve una bajada de línea. Jamás. Ningún tipo de censura. Y tampoco lo escuché nunca de mis colegas”, dice Goldberg. Ades es igual de enfático: “Yo creo que eso es bullshit.

Obviamente, los gobiernos también son tus clientes. Y, como a cualquier cliente, lo tenés que tratar con respeto, no podés

decir que son unos idiotas. Pero nada más que eso. En 2001, cuando los bancos competían para ver quién hacía el megacanje, algunos economistas de esos mismos bancos hablaban de default”. Un paper de los economistas Javier Santiso y Sebastián Nieto Parra comparó el research latinoamericano de los principales bancos de inversión entre 1997 y 2006 y llegó a la conclusión de que, en el caso de Argentina, las recomendaciones de los bancos que habían suscripto bonos del país eran equivalentes, o apenas más optimistas, que las de los analistas no involucrados en la emisión de deuda.

La explicación más habitual, sin embargo, de los analistas sobre por qué

evitaban bajarle el pulgar al gobierno de De la Rúa, es que Argentina tenía una capacidad felina para dar saltos inesperados, clavar las uñas y aguantar mucho más tiempo de lo previsto. Si algún inversor siguió los consejos de Molano, Lachman o El-Erian en 1999 y vendió sus bonos argentinos o los shorteó a mediano plazo, perdió dinero, porque los precios de Argentina, exhaustos pero testarudos, se mantuvieron altos hasta bien entrado 2001. Y los dueños de la plata casi nunca esperan dos años: el trader que apostó en contra de Argentina en 1999 probablemente ya estaba desempleado cuando finalmente le llegó la hora de tener razón. “La capacidad de

supervivencia de Argentina destruyó muchas carreras en Wall Street”, me dijo una vez un director argentino de Morgan Stanley, haciendo referencia a este mismo fenómeno: todo el mundo sabía que Argentina se iba a hundir, pero muchos se pasaron un año y medio creyendo, y apostando (sin éxito), que le quedaban dos semanas de vida. Cuando Ades recomendó comprar bonos argentinos en marzo de 2001, coincidiendo con la designación de López Murphy en el Ministerio de Economía, no estaba dando una opinión general sobre el estado del país, sino sobre el comportamiento del mercado esa semana: de hecho, los inversores festejaron la llegada de López Murphy

durante tres días y después recuperaron su talante vendedor. Los precios de Argentina subieron varias veces ese año: tras la firma del blindaje financiero otorgado por el FMI y Estados Unidos, a principios de año; con el lanzamiento del megacanje de bonos, en junio, al que se presentaron muchos más acreedores de los previstos y disparó hasta 20 puntos porcentuales el precio de algunos bonos, y en agosto, después de la firma del último acuerdo con el FMI. Con cada una de estas noticias, los bonos mejoraban, y los analistas debían recomendarles eso a sus clientes: que los compraran. Cuando el furor desaparecía, y cada vez lo hacía más rápido, también se enfriaba la opinión

de los economistas. Para Ades, esta cuestión temporal lo exime un poco de sus errores de predicción: “Si vos ves mis forecasts, claramente la pifié. Pero es que también era muy difícil ver el timing. Vos tenías mucha gente diciendo «el mes que viene se pegan el palo». Incluso había apuestas dentro de Goldman sobre cuánto duraban. Al final duraron mucho más de lo que esperaba mucha gente”.

Goldberg, economista jefe de Merrill Lynch, hijo de un dentista de Belgrano, sí recuerda el día en el que se dio cuenta de que Argentina no tenía retorno. Volvió de un viaje a Buenos Aires a principios de julio de 2001, se sentó frente a la computadora de su

oficina en el World Financial Center y supo qué tenía que escribir. El reporte, titulado El riesgo de una crisis ha aumentado, no sólo recomendaba desprenderse de los bonos argentinos —o estar *underweight*: tener menos títulos argentinos que el porcentaje ponderado en el índice EMBI+, de J.P. Morgan— sino que advertía que, si continuaban las presiones del mercado, “serán necesarias medidas gubernamentales rápidas y extraordinarias”. En esos días, De la Rúa y Cavallo negociaban con sus aliados y con la oposición el Plan de Déficit Cero, que sería convertido en ley un par de semanas más tarde. El recorte del 13% de los salarios públicos y las jubilaciones, incluido en el plan, fue

duramente resistido. Goldberg, de 32 años, notaba el aislamiento del gobierno: “La política y la economía han reducido al mínimo el margen de maniobra del gobierno. Nuestra impresión es que el país podría estar ingresando en un estado de crisis más profundo”. A pesar de las conjugaciones en potencial y los trucos retóricos para no ser demasiado contundente, el informe de Goldberg tenía, en comparación con los suyos anteriores, un tono inusual de abatimiento y desánimo. Conversamos con Pablo una tarde de noviembre caminando por las calles de Chinatown, en Manhattan, después de un partido de fútbol:

—Me costó mucho escribir ese

informe. Por un lado sentía que estaba echando más leña al fuego, pero era mi obligación profesional. Para mí ya no había solución.

Desde ese día, Goldberg dejó de hablar en las radios y con periodistas de diarios de Buenos Aires. Su razonamiento era que la situación era demasiado delicada como para además agregarle dramatismo y contribuir a la espiral de histeria que se estaba generando. Además, se lo había pedido su madre, que sufría al ver cómo a veces sus palabras eran distorsionadas o usadas con otras intenciones por los conductores radiales. Quizás, si hubiera sido otro país, sí se habría mantenido activo en la arena pública, pero con

Argentina se sentía demasiado involucrado: “No me daba la mismo”, dice. La “autocensura”, como la define él, le duró más de un año.

Una noche de mediados de julio, poco después de su reporte bisagra, Goldberg fue a comer con los economistas del Grupo Varenike al consulado argentino, con el cónsul y otros funcionarios de segunda línea. En un momento, alguien propuso una encuesta sobre cuánto creían los presentes que iba a ser el riesgo país de Argentina a fines de año. Los analistas presentes fueron haciendo sus pronósticos, que oscilaban entre los 600 y los 800 puntos básicos de spread sobre los bonos del Tesoro

estadounidense. El índice rondaba en aquellos días los 1.500 puntos, lo que muestra que la mayoría de los analistas, aun en un evento privado en el que no se tenían que preocupar por la repercusión pública de sus opiniones, eran optimistas sobre el futuro de Argentina. No todos: cuando le llegó su turno, Goldberg dijo que el índice se iba a disparar a los 2.000 puntos. “¡Pero eso significa sí o sí default!”, le protestaron sus compañeros de mesa. “Sí, claro”, respondió. El riesgo país cruzaría los 4.000 puntos a principios de diciembre y los 5.000 puntos el día de Nochebuena.

Cuatro meses antes, Goldberg había llevado a 15 clientes a Buenos Aires y a

Santiago de Chile, para la asamblea anual del BID. En Buenos Aires habían planeado una reunión con López Murphy en su carácter de ministro de Defensa, pero cuando llegaron ya era el jefe de Economía. Se reunieron con él un viernes, horas antes de la presentación de su durísimo plan de recorte de gastos. Goldberg vio el discurso por televisión en su cuarto del hotel Caesar Park, con un grupo de sus clientes, entre los que había algunos argentinos. Durante la exposición, una tormenta bíblica se desplomó sobre Buenos Aires. Para Goldberg fue un momento de epifanía y apocalipsis: mientras López Murphy hablaba en su cadencia impiadosa, anunciando penas y sufrimiento; truenos

como rugidos sacudían la habitación, y asomaban, en la parte inferior de la pantalla, las últimas noticias: “Urgente: Renunció el ministro del Interior”, “Urgente: Renunció el ministro de Educación”, “Urgente: Renunció el ministro de Desarrollo Social”. Fue uno de los momentos más dramáticos de su ya bastante dramático año 2001.

Después de ir a Santiago, donde De la Rúa finalmente despidió a López Murphy, Goldberg volvió a Buenos Aires y se enfermó: durante una semana no pudo salir de la cama, en la casa de sus padres, tumbado por el estrés.

Después Cavallo dio su primer discurso, y Goldberg se dio cuenta de que el futuro de Argentina estaba atado al del

nuevo ministro, que prometía magia pero escondía la varita. “Do you believe in Cavallo?”, tituló su informe.

Otro que en un momento decidió callarse y no ser demasiado tajante en sus reportes fue Cottani. Un día de enero de 2001, mientras rumiaba una idea que le había acercado el consultor Pedro Lacoste (quien un año después sería vicepresidente del Banco Central) sobre la posibilidad de una devaluación controlada, sonó el teléfono y del otro lado de la línea un periodista de la agencia Bloomberg empezó a hacerle preguntas sobre Argentina. Cottani, pensando en voz alta, ordenando sus ideas a medida que se las iba diciendo al reportero, dijo que le parecía posible

salir de la convertibilidad sin que hubiera una corrida cambiaria que hiciera explotar todo. Bloomberg, por supuesto, tituló su despacho diciendo que Lehman Brothers veía con buenos ojos la devaluación y Cottani se metió en un gran problema con el gobierno. Dos meses después, cuando Cavallo llegó al Ministerio de Economía, eligió bajar la voz, aun cuando no estuviera de acuerdo con la idea de su ex jefe de rechazar cualquier intento de hacer algo con la deuda o el tipo de cambio. Mientras me llevaba en su camioneta, aquella tarde de febrero, hacia la pequeña Chinatown de Washington para que yo tomara un ómnibus de vuelta a Nueva York —nevaban copos gordos

como pelotas de tenis y todos los trenes y aviones habían sido cancelados—, Cottani repasaba sus decisiones de aquellos meses. Él había visto en su trabajo, en los años anteriores, cómo analistas demasiado cercanos a los gobiernos de Rusia y Brasil habían tomado malas decisiones por confiar ciegamente en lo que les prometían sus amigos en los ministerios.

—Cuando empezaron a aparecer las primeras grietas de la convertibilidad, dije: “Uy, ahora me toca a mí”. Y encima veía que todos mis amigos [analistas] argentinos tenían una posición recalcitrante sobre el tema. Decían que el problema no era que el tipo de cambio estuviera sobrevaluado

sino que era un problema del sector público. Y cuando apareció Cavallo, lo que me sorprendió, me llamé al silencio porque él vino con un plan para generar confianza y obviamente yo no quería minar esa confianza. Además estaba nuestra amistad de por medio, no quería decir nada que lo contradijera. Yo hablé con él y le conté lo que había estado pensando, pero no compró la idea para nada. Lo bueno es que como yo ya había dicho que no quería formar parte de su gabinete, no me lo propuso. Habría sido muy duro para mí trabajar en el sostenimiento de la convertibilidad. Porque no veía de qué forma se podía sostener.

Cuando los miembros del Grupo

Varenike se juntaban aquel año a comer, Ades y Anidjar, de J.P. Morgan, los más claros defensores de la convertibilidad, se burlaban un poco de Cottani, que había estudiado en la keynesiana Universidad de Yale, y de Goldberg, que había hecho su master en la London School of Economics, y los acusaban, entre risas y vino tinto, de “zurdos” o “comunistas”. Como en ese momento lo que sonaba más patriótico era decir que Argentina se la iba a bancar y que la convertibilidad iba a sobrevivir, las voces de Ades y Anidjar comenzaron a sonar altas y claras en los medios y en sus informes, mientras Cottani y Goldberg se torturaban para encontrar, ayudados por la redacción ambigua y los

verbos en potencial, el punto medio que les permitiera sentir que no estaban acelerando la rosca de locura ni mintiéndoles a sus clientes.

David Sekiguchi se fue de J.P. Morgan a fines de 2000 después de escribir un paper relativamente optimista titulado *Much ado about not so much* (una variación del título shakespeareano que se podría traducir como “Mucho ruido y algunas nueces”) en el que decía que la situación de la deuda argentina no era tan grave, comparada con la de otros países, ni muy difícil de solucionar. Cuando llegó a Deutsche Bank, en febrero de 2001, para ser el jefe de estrategia para América Latina, su perspectiva había

cambiado. Desayunamos muy temprano, antes de que abrieran los mercados, una mañana de diciembre en Buenos Aires, en un bar de la calle Salguero. Él tenía puesta una remera negra y gastada con el logo del Mundial de Básquetbol de Indianápolis 2002, cuya final fue a ver con otros argentinos de Wall Street. De padre japonés y madre judía ucraniana, Sekiguchi hablaba como si debatiera consigo mismo, interrumpiéndose y haciéndose preguntas, en lo que parecía una genuina búsqueda de respuestas sinceras:

—Fue una situación que tomé de una manera muy íntima. Tuve mi luto personal por Argentina, cuando me di cuenta de que dejaba de ser una historia

positiva para enfrentarse al abismo. Fueron varios meses, y no los últimos antes de la crisis. Ya cuando empezó 2001 entendí que iba a ser muy difícil salir de esa situación y que las consecuencias iban a ser catastróficas si se daba un escenario malo.

—¿Eso lo escribías? —le pregunté.

—Menos. Había sensibilidades de todo tipo.

Sekiguchi, que dejó el Deutsche en 2005 y ahora trabaja para

un fondo de inversión, es escéptico con respecto a la influencia del research para haber demorado o acelerado la crisis —cree que lo que más demoró la toma de conciencia fueron los paquetes de ayuda del FMI—, pero sí admite que

su argentinidad y la de sus colegas los ponía demasiado en contacto con la altísima popularidad que aún tenía la convertibilidad en la sociedad argentina y lo difícil que sería convencerla para abandonarla:

—Algunos de nuestro grupo percibimos tarde el tema cambiario. Pero es que el hecho de ser argentinos nos lo hacía ver como algo imposible. Había algo único en el compromiso de la sociedad argentina con la convertibilidad.

Sekiguchi también reconoce que, a la hora de escribir, una parte de su cabeza estaba pendiente de la reacción que iba a tener el gobierno. Antes del viaje a Buenos Aires con el Grupo

Varenike, endureció a propósito el tono de un par de informes con el objetivo concreto de provocar una reacción en el gabinete económico: “Como para que se despertaran un poco”, explica. En el gobierno se daban cuenta de todo esto, y lo agradecían, a Sekiguchi y a todos los que sofocaban y ablandaban informes que de otra manera habrían sido gritones o filosos. Mondino, jefe de asesores de Cavallo, lo admite abiertamente: “Si no hubiera existido la presencia de argentinos que había en Wall Street en ese momento, el ataque contra Argentina habría empezado mucho antes. Nadie decía cosas que no eran, pero donde había doble interpretación, dominaba la interpretación pro Argentina”. No sólo

los argentinos escribían informes indulgentes con el gobierno. Mondino recuerda uno del analista de UBS, Michael Gavin, que lo visitó una vez en su oficina del ministerio, en Buenos Aires, y después escribió un reporte que, por la información que tenía, podría haber sido mucho más duro. “Fue un piece muy pro, que nos ayudaba mucho”, recuerda Mondino, que usa la anécdota para arrimar una conclusión: “Los analistas no fueron los que se cargaron a Argentina. Había algunos que eran más escépticos, pero por suerte no tenían mucha tracción”.

Para ninguno de ellos, con o sin tracción, fue un año fácil. Contratados para glosar la odisea de Argentina hacia

el investment grade y el nirvana financiero, se encontraron de golpe siendo los médicos forenses de la convertibilidad, obligados a extender un certificado de defunción de un muerto que había sido como un padre para ellos. También fue un año larguísimo, donde los días empezaban a las seis de la mañana con los diarios y las entrevistas en las radios y terminaban a la medianoche, con llamadas a Buenos Aires para averiguar qué había pasado en Olivos o esperando a que el Congreso terminara de debatir alguna de las pilas de medidas enviadas por Cavallo. Fueron para ellos tres años en uno, colgados de una rama que crujía pero no se tronchaba, metidos en un

Fórmula 1 sin frenos ni controles: arrojados al escenario de un teatro en el que, se suponía, sólo debían ser espectadores. Fue también un año de obsesiones, como la convertibilidad, que hoy ya no parecen tan importantes, y de pavores atávicos, como el horror al default, casi incomprensibles vistos desde la distancia. Una temporada al borde del abismo para darnos cuenta, después de saltar, y de sentir en la cara el refrescante aire del vértigo, que debimos haberlo hecho mucho antes.

“Shorteando” a Argentina

La primera vez que fui a Greenwich, una tarde de enero, tres chicas argentinas se sentaron cerca de mí en el vagón del tren. Entraron contentas, con bolsas de H&M y Zara y hablando en voz alta: criticaban a las amas de casa gringas y a los maridos banqueros con quienes convivían cuidando a sus hijos. La única linda, una morocha de pelo largo y

recto, decía que el baboso del marido, un gordo horrible, la miraba todo el tiempo: “¡Un asco!” Eran chicas de la clase media fina, probables ex jugadoras de hockey o con hermanos rugbiers, sin plata pero bilingües y con un vago sentido de pertenencia. En Buenos Aires nunca le limpiarían el traste a un bebé que no fuera el propio: en Greenwich, por unos dólares y una cucharadita del San Isidro primermundista, se arremangaban y se olvidaban. Después de un rato, ya de noche, cedieron a la calefacción y el bamboleo rítmico del tren y se quedaron dormidas. Me bajé con dos de ellas en Old Greenwich, una hora después de salir de Manhattan. Una camioneta oscura, apenas visible en el

estacionamiento de la estación, les hizo luces. Se abrió la puerta del conductor y salió un gordo de unos cuarenta años vestido de traje. Una de las chicas, pelirroja, bajita, con una mochila amarilla y azul en las espaldas, trotó hasta la camioneta. La otra, la morocha, caminó despacio, levantando apenas los pies, y se metió en uno de los asientos de atrás.

Había visto primero a las chicas en el subsuelo de la estación de Grand Central y había adivinado que eran argentinas, con el sexto sentido que da el exilio, mucho antes de oírlas hablar. Caminaron delante de mí por la gran bóveda de mármol blanco y después bajaron hacia el patio de comidas y el

área de espera frente a las plataformas. Grand Central es, como Greenwich y los suburbios acomodados que cada mañana le entregan sus banqueros y ejecutivos, elegante y silenciosa. Los pasajeros caminan rápido en impermeables grises; los restaurantes y cafés son caros y señoriales. Nada que ver con Penn Station, la otra terminal de Manhattan, un vértigo de techos bajos, McDonald's y goteras viscosas que engulle y escupe a la ciudad a los trabajadores de las menos distinguidas Nueva Jersey y Long Island. Grand Central, blanca y refinada, es la Nueva York de Truman Capote; Penn Station, sucia y grasa, la de Henry Miller. Hay algo de raro y triste en una estación de trenes tan perfecta: como si

su vieja sordidez, su condición de refugio de almas solitarias y siempre de paso, fuera lo que la hacía verdaderamente atractiva. En esta Grand Central todo tiene sentido e historia: hasta hay turistas, que miran y aprenden el significado de las marcas sobre el techo y el precio aproximado (10 millones de dólares) del reloj verde art-decó empotrado sobre la oficina de informaciones deliciosamente rétro. Hay una sucursal del restaurante de lujo Cipriani y otra de la cadena de parrillas de Michael Jordan, donde un pedazo de carne cuesta 40 dólares.

Una mañana de otoño paseamos con un amigo por las calles de Greenwich y de Riverside y Old Greenwich, sus

suburbios algo menos ricos. Manejaba él su camioneta y me mostraba los mojones de la vida argentina en el barrio: el supermercado con dulce de leche San Ignacio, galletitas Merengadas y tapas para empanadas La Salteña; las escuelas públicas, adonde iban su hijo y los de los otros banqueros treintañeros; la playita de Tod's Point, vacía y melancólica en este día frío de noviembre. En las calles, curvas y arboladas, sin veredas, no había nadie. Greenwich es un mundo sin peatones pero con atletas: los únicos a pie pasan corriendo. El pequeño centrito de Old Greenwich, alrededor de la estación, tiene la parsimonia de un pueblo chico y poco pretencioso, como si estuviera

lejos, y no al lado de uno de los mayores centros financieros del mundo. Engañan la estación de servicio, vieja y sin restaurar, y una fila de locales ochentosos con inmobiliarias, boutiques y tiendas de cosméticos. Los avisos en la vidriera de las inmobiliarias revelan lo oculto: todas las casas, distinguidas o McMansions, austeras o exageradas, enormes o razonables, cuestan más de un millón y medio de dólares. En Arcadia, un café con pisos de madera y amas de casa reunidas después de la clase de yoga, tomamos espressos dobles y conversamos en voz baja.

Tantos banqueros y directores de fondos de inversión se mudaron a Greenwich en las últimas décadas que,

cansados de embutirse cada mañana en el tren a Manhattan, se trajeron la oficina al barrio. La sede central de UBS en Estados Unidos, con el trading floor más grande del mundo, está en Stamford, una estación después de Old Greenwich. Muchos de los principales *hedge funds*, los explosivos y desregulados fondos de inversión que han revolucionado los mercados financieros en lo que va del siglo, están en Greenwich y alrededores. Tipos que ganan 100 millones de dólares al año administrando el dinero de otros, apretando botones, mirando pantallas y, ocasionalmente, hablando por teléfono, tardan cinco minutos en ir desde su casa a la oficina. Cinco minutos en auto o

bicicleta o al trote, disfrutando de la mansedumbre de la vida de suburbio. En Greenwich se filmó Las mujeres perfectas, una pesadilla sobre el ascenso social, donde la belleza insulsa del suburbio conforta a otras bellezas insulsas. También se rodó allí La tormenta de hielo, una película cínica y tierna al mismo tiempo donde el entorno apacible y hermoso esconde la tristeza y la desesperación de sus vecinos.

Un domingo a la mañana, soleado pero frío, fui a Greenwich a almorzar con un trader. Antes lo vi jugar al fútbol con los Greenwich Pumas, el equipo de argentinos que participa en la segunda división de una liga de Connecticut para equipos de mayores de 30 años y

menores de 40. (Hay otros Greenwich Pumas en la liga para mayores de 40 años.) Los Pumas, que juegan con la camiseta albiceleste de la selección de fútbol, hacían de locales en la cancha de un colegio secundario público de Greenwich. Los rivales eran los Waterbury Albanians, que llegaron en una combi azul con el logo de una empresa de albañilería. Los treintañeros albaneses, con la camiseta roja y negra de su propia selección, tenían barba rala y el pelo castaño hasta el cuello o atado en una colita: parecían porteños del conurbano, hinchas de Banfield o fans de la Bersuit. Los argentinos, más pitucos, jugaban con canilleras y las camisetas dentro del pantalón. Con

ambos equipos en mitad de tabla, los Pumas esperaban un partido parejo o, extrapolando la calidad futbolística de los países de origen, favorable. Yo no sabía cómo jugaba ninguno de los argentinos, así que no podía hacer un pronóstico. En el calentamiento me gustó cómo le pegaba a la pelota el 9 de Los Pumas. “Es portugués”, me dijeron. También en el exilio es casi imposible convencer a un argentino para que se ponga los guantes: el arquero, muy bueno, era gringo. El otro extranjero del equipo era el 2, un peruano livianito y ceremonioso que jugaba despacio y a reglamento, pero razonablemente bien. Los demás, los Pumas con pasaporte argentino, no eran nada del otro mundo.

Al costado de la cancha, con las manos en los bolsillos y dando saltitos sobre el pasto húmedo, mirábamos el partido una docena de argentinos, la mayoría esposas e hijos de jugadores, y otros tantos albaneses. Las mujeres argentinas –bajitas, lindas, casi todas rubias, todas con anteojos negros– alternaban desgano y entusiasmo en su respuesta a las demandas de los niños. En el banco de los albaneses, un cincuentón corpulento y malhablado insultó al árbitro todo el partido y a nosotros todo el segundo tiempo. No tenía motivo: sus compatriotas jugaban mucho mejor que los argentinos, que no podían mantener la bola en su poder más de quince segundos. Me sorprendió la

torpeza y la falta de tensión táctica de los banqueros futbolistas. No sé por qué: obviamente ganar plata y trabajar en el corazón financiero mundial no te hace jugar mejor al fútbol. O quizás sí. A una parte de mí le resultaba increíble que estos tipos, triunfadores y exitosos, jugaran un fútbol tan vulgar. No es que fueran malos, porque muchos no lo eran, pero nada de la autoestima y la prepotencia que uno les supone en la mesa de trading se trasladaba a la cancha, donde vagaban, apocados y defensivos, esperando a que terminara el partido. Perdieron tres a cero.

Una noche de principios de junio de 2001, ejecutivos de Credit Suisse First Boston y su filial porteña, el Banco

General de Negocios, hicieron una fiesta para celebrar la comisión de 80 millones de dólares que habían ganado en una operación resuelta en sólo tres semanas. Había morfi, chupi, un mago y rondas balbuceadas de karaoke. De J.P. Morgan, el banco que se había llevado otros 80 millones de comisión, había sólo un representante: el lúgubre Miguel Gutiérrez, cojefe global de mercados emergentes. “Che, Miguel, cambiá la cara, ¿qué te pasa?”, le preguntaron en un momento sus colegas del banco suizo. “Yo no sé qué están festejando, muchachos. Esto recién empieza”, contestó Gutiérrez, mostrando no sólo sus diferencias de carácter con los accionistas principales del BGN, los

fanfarrones hermanos Rohm, sino también entre las culturas de ambos bancos y la forma en la que los medios de comunicación construyeron la saga del canje de bonos al que enseguida llamaron megacanje. Para la opinión pública, el megacanje, en el que cientos de inversores entregaron 30.000 millones de dólares en bonos viejos y Argentina se los cambió por otros de mayor interés y plazos más largos, ha sido siempre una operación elaborada en soledad no ya por el CSFB sino incluso solamente por su director de negocios internacionales, un rubio cincuentón con pinta de actor de cine y voz de locutor llamado David Mulford. Fue la amistad de más de 20 años de

Mulford con Cavallo la que, según el imaginario popular, permitió pergeñar un plan que pagaba comisiones fabulosas, le provocaba un enorme agujero de largo plazo al país y sólo servía, en el corto plazo, para ganar tiempo en la agotadora carrera que el gobierno corría, y perdía, contra la liebre de la crisis. La participación de Gutiérrez y J.P. Morgan, dueños de la idea original y arquitectos principales de la gestión operativa del canje, apenas tocó la superficie y fue olvidada en pocos días.

El escepticismo de Gutiérrez también mostraba la incertidumbre que provocaba Argentina en Wall Street: la misma operación conducía a la euforia

de unos y el pavor de otros. Y así estaban desde hacía casi dos años. Pasado el entusiasmo causado por el fin del menemismo, Argentina y la Alianza, el gobierno que más de cerca trabajó con el FMI y con Wall Street, se encontraron en 2000 con una situación peor que la esperada pero todavía con margen de maniobra. El nuevo secretario de Finanzas, Daniel Marx, en su tercera encarnación como funcionario, intentó mejorar la curva de la deuda canjeando bonos cortos por otros más largos y con la vuelta del abandonado mercado local. En junio, Goldman Sachs le vendió al gobierno el primer canje por Internet –“Una farsa, puro marketing, pero se les ocurrió a

ellos primero”, se queja un competidor—y un mes más tarde J.P. Morgan y Deutsche Bank coordinaron un bono a 30 años, impensable sin un clima de relativa calma. Dos semanas después empezó la bola de nieve de un escándalo por sobornos en el Senado y en octubre renunció el vicepresidente, Carlos Álvarez: la coalición oficial, que ya venía tropezando, quedó renga. El riesgo país llegó a los noticieros y, por primera vez, en noviembre, arañó los 1.000 puntos.

Como la única solución posible eran los golpes de confianza —devaluar o renegociar todavía estaban fuera de las opciones—, De la Rúa y su ministro, José Luis Machinea, negociaron un rescate

con el FMI, le pusieron el dramático nombre de Blindaje y lo promocionaron con la cifra espectacular de 40.000 millones de dólares, de la que sólo un tercio era plata de verdad y el resto compromisos poco claros de bancos locales y AFJP de comprar bonos en el futuro. Gracias al blindaje y a una sorpresiva baja de tasas en Estados Unidos, Argentina pasó tranquila el verano de 2001, con el riesgo país zumbando alrededor de los 650 puntos. A mediados de febrero se conocieron los datos sobre el déficit fiscal de enero, que excedían por mucho el límite puesto por el FMI, y el tiempo se volvió a acelerar. El Congreso le rechazó un plan de recortes a Machinea, que renunció a

principios de marzo; su sucesor, López Murphy, multiplicó la apuesta y duró menos de tres semanas. El país pidió a Cavallo y De la Rúa, por supuesto, accedió. El cordobés, queriendo despegarse de sus predecesores, no habló de recortes ni de señales a Wall Street, sino que se concentró en sacudir a una economía inmóvil. Primero creó los planes de competitividad y después lanzó la convertibilidad ampliada, recibida con cierto alivio por la opinión pública, como si se hubiera abierto una válvula, pero muy mal por el mercado financiero. Por otra parte, para el reducido pero bullicioso sector de Wall Street que impulsaba la dolarización de la economía, la convertibilidad

ampliada era un paso atrás en sus planes.

En abril, Cavallo admitió que tenía que hacer algo con la deuda y aceptó la idea que Mulford le había susurrado poco después de su asunción: un canje voluntario y lo más grande posible que patee para atrás la enorme carga de vencimientos que Argentina tenía ese año y los siguientes. El problema eran las tasas, que llegaban a casi el 16% anual: como el canje era voluntario, las tasas tenían que ser generosas para atraer a más inversores. Pero Cavallo no quería saber nada con canjes obligatorios y por eso descartó algunas de las otras ocho o nuevas ofertas que Wall Street le había acercado al

gobierno en esos meses. Goldman Sachs tenía un plan de canje usando como garantía los préstamos del FMI y el Banco Mundial. Guillermo Mondino recuerda que cuando el gabinete de Cavallo llegó al ministerio los estaba esperando una propuesta de Deutsche Bank para armarle a Argentina un bono de varios miles de millones sólo si el país se comprometía a no emitir nada más en los siete meses que faltaban para fin de año. “Están locos”, dijeron, con el fax en la mano. Ni siquiera el megacanje de CSFB era nuevo: en 1998, el ex jefe de research de J.P. Morgan, el chileno José Luis Daza, se lo había acercado al entonces secretario de Finanzas, Miguel Kiguel, a quien le gustó la idea pero

prefirió no arriesgarse a fracasar en un momento en el que el gobierno no tenía tiempo para perder en innovaciones.

Aquella propuesta de J.P. Morgan no era para salvar a Argentina del default sino para llevarla al grado de inversión, o investment grade, la categoría que le dan las agencias de calificación de riesgo a los países seguros y que permite recibir más dinero de los fondos que sólo pueden invertir en lugares poco riesgosos. J.P. Morgan le dijo a Kiguel que había hablado con la gente de las agencias, como Moody's y Standard & Poor's, y que se habían comprometido a darle el investment grade a Argentina si hacía lo que le estaba ofreciendo. La base teórica del canje era siempre la

misma: atrasar los pagos de la deuda hasta después de que Argentina superara el agujero transitorio que le había ocasionado desde 1994 la privatización de las jubilaciones. En 2001, CSFB resucitó su escuálido departamento de mercados emergentes en Nueva York con la contratación de estrellas de otros bancos, entre los que estaban Joaquín Eslava y Andrea Camp, jefe de trading y jefa de ventas de J.P. Morgan en Buenos Aires. Eslava y Camp conocían bien los detalles del canje que Daza le había propuesto a Kiguel y se lo ofrecieron a su nuevo jefe, Mulford, quien se dio vuelta y lo conversó con Cavallo en una reunión del G-8 en Nueva York. Cuando el Mulford de J.P. Morgan, un ex

presidente del Banco Mundial llamado Ernest Stern, se acercó al ministro poco después y le hizo la misma propuesta, Cavallo le respondió algo parecido a: “Ya hablé con Mulford. Háganlo. Arréglenlo entre ustedes”.

En el corto plazo, el megacanje fue un éxito: se presentaron muchos más bonistas que los previstos, el precio de algunos títulos subió hasta 20 puntos porcentuales y por unos días pareció que Cavallo le había puesto un dique a la inundación. En la opinión pública y en la oposición parlamentaria, sin embargo, la opacidad de las negociaciones y las comisiones astronómicas $-0,55\%$ del monto canjeado, más bajas que el $0,75\%$ habitual pero, medidas en dólares, las

más altas de la historia— reforzaron el retrato de Wall Street como un grupo de cuervos extranjeros pipones de carroña tercermundista. La argentinidad de la operación fue minimizada, quizás porque Mulford —un tipo agrandado y bravucón, amigo de Bush y condecorado por Menem— era un villano demasiado perfecto: se ignoró la participación del argentinísimo y recién fusionado J.P. Morgan Chase —sus dos jefes de mercados emergentes eran Gutiérrez y el Negro Jasson; sus jefes de trading eran Guido Mosca y Gustavo Domínguez, todos argentinos— y apenas se destacó que más de un tercio de los bonos entregados al canje venían de bancos, AFJP o ahorristas argentinos.

La débil tregua de Cavallo con Wall Street, que había decidido al menos en público tratar al megacanje con buenos modales, duró solamente unos días, hasta que el ministro se sacó de la galera el factor de empalme, un mecanismo que retocaba la paridad del dólar para los exportadores. La sensación de los que habían entrado al megacanje, contado por uno de ellos, fue: “¡Cómo nos empomaron! ¡Cómo nos hacen una cosa así dos semanas después de enchufarnos todos estos bonos! ¡Tenían que saberlo!” Mondino, reclinado en el asiento de su oficina, meneaba la cabeza con una sonrisa amarga y dice: “No, no lo sabíamos. Todo el año fue así, de un vértigo impresionante.

Todo se hacía a medio cocinar”. En esos días, Mondino trabajaba en un plan económico de nueve puntos. Un domingo a la noche, Cavallo volvió de Olivos a su oficina del ministerio y le dijo que sólo había interés y respaldo para uno solo de esos puntos, lo que luego se llamó Déficit Cero. “Olvidate de todo lo demás”, le dijo Cavallo. “Acá lo que está en juego es la democracia. Y el sistema político no está dispuesto a defenderla.” Mondino, Sturzenegger y los otros funcionarios vivían aquellos meses de adrenalina como un grupo de cruzados en la defensa de un castillo sagrado sitiado por los infieles Eduardo Duhalde, Raúl Alfonsín y Leopoldo Moreau.

El Déficit Cero no le movió un pelo a Wall Street, que hizo las cuentas y vio que el gobierno no iba a poder cumplirlo más de tres o cuatro meses. Después vino el extraño acuerdo en agosto con el FMI, que prestó 5.000 millones de dólares y comprometió otros 3.000 millones para ayudar en una inexistente renegociación de la deuda. Si la crisis hubiera coincidido con otro presidente en Estados Unidos, el rescate habría sido quizás más generoso. Pero los economistas republicanos que llegaron con Bush al gobierno decían, por convicción ideológica y también para diferenciarse de los demócratas de la era Clinton, que había que terminar con los salvatajes para países en

problemas. Además, los técnicos del FMI, que llevaban tres años advirtiéndolo sobre las fragilidades de Argentina, ya protestaban a los gritos cada vez que la cúpula política del organismo, siempre amistosa con Cavallo y con el país, accedía a prestar más plata. En medio de estos tironeos, se decidió una solución intermedia: hubo préstamo, pero no mucha plata. El primer pago se hizo el 10 de septiembre de 2001. A partir de la mañana siguiente, Argentina perdió cualquier importancia o prioridad que pudiera tener: Daniel Marx debía viajar esa noche a Nueva York para buscar apoyo a un nuevo canje de deuda, que nunca se concretaría. Lo llamaron por teléfono y

le dijeron que se quedara en Buenos Aires.

El año que vivimos cortos

El 2001 de los traders fue mucho menos culposos y atribulado que el de los analistas: todos con los que conversé me confesaron, algunos con fanfarria, otros con tacto, que ya desde febrero sus posiciones estuvieron apostadas en contra de la recuperación de Argentina. Quizás por esa costumbre de los traders de preferir pasar por malvados antes que por boludos, ninguno se atrevió a decirme que había perdido plata con Argentina aquel año. Alguno murmuró alguna cosa incomprensible, que sonó a

matización, o puso su desempeño en el contexto de un grupo más amplio para no sonar mal. Incluso los que aquel año no tradearon dicen cosas como “habría shorteado a Argentina, sin dudas” o “habría hecho fortunas, estando bien corto todo el año”, negándose la posibilidad de meditar sobre si ganar plata con el derrumbe de su país les producía sentimientos encontrados. “No es una cuestión de moral, es mi trabajo. Si yo no gano toda la guita que puedo, me corren a un costado y ponen a otro. Es así de fácil”, me explicó un ex trader de banco, hoy en un fondo de inversión, mientras almorzábamos sushi en un restaurante escondido en los riñones del hotel Waldorf Astoria. Otro, más

gracioso, prefirió hacer una comparación: “Es como si vos, porque tradeás petróleo, digas que estás haciendo un mal geológico (sic), jaaa-jaaa. Cualquier cosa”. Un ex jefe de trading, hoy retirado y viviendo en Buenos Aires, admite una pequeña incomodidad: “Te molesta sobremanera porque es tu país. Podés decir «deberían hacer tal cosa», como me decía otro argentino del mercado. Y yo le contestaba que a mí no me importaba lo que debían hacer sino lo que iban a hacer”. Una sola vez supe de un trader argentino que en 2001 se opuso a vender cientos de millones de dólares de bonos de su país, pero no me la contó él sino el broker que le tomó la orden, también

argentino: “No sé qué hacer. Si reventamos esta posición, hacemos concha el mercado”, dice el broker que le dijo el trader.

En febrero de 2002, mientras Argentina buscaba señales de vida en los escombros de la crisis, Martin Schubert, el Llanero Solitario de los 80, dijo lo que todavía pocos se animaban a admitir: que había habido un masivo shorteo de papeles argentinos durante todo el año anterior, aun en los momentos en los que Wall Street parecía estar esforzándose para evitar la crisis: “Cualquiera que estuvo corto en Argentina en 2001 ganó muchísimo dinero. Las señales estaban claras desde principios de año”, admitió Schubert en

una nota de *Latinfinance*. El español Pedro Pérez, analista del banco británico Barclays, agregaba: “Los inversores más exitosos han estado cortos desde febrero. Fue una estrategia que hizo millonarios a todos los que la siguieron”. Estar corto, o short, de algún país o un bono es apostar a una caída de los precios dando vuelta la práctica tradicional de comprar barato y después vender caro, para primero vender caro y después comprar barato. Generalmente, esto se consigue pidiendo los bonos prestados y vendiéndolos enseguida con la esperanza de que el precio baje para poder comprarlos por menos plata en el futuro y devolvérselos al dueño original. Es una práctica que los fondos de

inversión dominan y aplican desde hace años. Los bancos también la usan, pero prefieren no hablar de ella, porque obviamente no es algo que les cae simpático a los Ministerios de Economía: ningún gobierno le dará negocios a un banco que está apostando en su contra. Pérez, en el mismo artículo, explicaba: “No sólo los *hedge funds* van cortos. Las grandes firmas y los bancos de inversión también shortean. Cuando hay una oportunidad de ganar plata yendo corto, la mayoría de la gente en esta industria trata de aprovecharla”.

Uno que nunca se arrepiente de nada es Gustavo Domínguez, el trader bajito y eléctrico que después de la

fusión de J.P. Morgan y Chase había quedado a cargo de las oficinas locales de América Latina, entre otros negocios. Recuerda 2001 con entusiasmo:

—A mí, ese año en Argentina me fue espectacularmente bien. Shorteamos y shorteamos. Desde abril. Me acuerdo que estaba en Mumbai mirando nuestro negocio de capital markets con el Banco Central de India y me llamaban desde Buenos Aires para hacer los forwards de dólares contra pesos.

La apuesta principal de Domínguez no era con bonos sino con monedas: creía que una devaluación era más probable que la dolarización y entonces vendía y compraba dólares a futuro para intentar transformar su visión en dinero.

La candidez de Domínguez en su oficina, aquella tarde de marzo, me sorprendió no sólo por su alegre abordaje del shorteo sino también porque me confirmaba que los bancos no tienen una estrategia única y coherente con respecto a los países. Mientras Domínguez shorteaba a la convertibilidad, su departamento de research, incluyendo a Martín Anidjar, el analista a cargo de Argentina, hacía todo lo posible por mantenerla viva. Domínguez tenía plata apostada en el fin de la paridad con el dólar y el departamento donde trabajaba Anidjar, uno de los analistas que más se oponía a devaluar o renegociar la deuda, insistía en octubre de 2001, apenas dos meses

antes de la crisis: “Hay que comprar pesos argentinos. La dolarización sigue siendo el escenario más posible”.

¿Cómo podía el analista de un banco pronosticar la fortaleza del peso cuando uno de sus propios traders estaba presionando para romper la paridad?

¿Estaban Anidjar y su jefa, Joyce Chang, mandando a sus clientes a comprar los mismos pesos que vendía la oficina porteña de J.P. Morgan? Al mismo tiempo, la mesa de J.P. Morgan en Nueva York, al mando de Guido Mosca, compraba y vendía bonos como más le convenía. Un trader que trabajaba con Mosca dice que en 2001 “ganamos plata con Argentina”. ¿Shorteando? “Digamos que las posiciones estaban muy... este...

protegidas”, sonríe, festejando el eufemismo. Y además estaban los casi 1.000 millones de pesos-dólares que el banco, especialmente la parte que venía de Chase antes de la fusión, le había prestado a empresas argentinas en los años anteriores. Para ese departamento, una devaluación con pesificación forzada de deudas sería una tragedia. Y aún así, Domínguez y su jefe de trading en Buenos Aires, Esteban Benegas Lynch, hijo del fundador de la filial argentina de J.P. Morgan 25 años antes, no tenían problemas en seguir adelante con una apuesta que, si salía bien, podía perjudicar a sus colegas del propio banco. “Shortear era un buen negocio, pero eso no quiere decir que la posición

neta del banco con Argentina estuviera corta. Había un montón de otros asuntos”, dice el trader de la mesa neoyorquina. ¿Es positiva tanta independencia entre un departamento y otro? ¿O es mejor describirla como hipocresía, al recomendar algo en voz alta y hacer lo contrario con su propia billetera? Es difícil de decir. El principal temor del gobierno de Estados Unidos ha sido siempre que el trading y el research se pongan demasiado de acuerdo entre ellos, no que digan lo contrario. Es por eso que, según los implicados, las visiones contrapuestas de J.P. Morgan son una muestra de independencia y de que no había un plan maestro para perjudicar o salvar a

Argentina. En la mejor tradición de Wall Street, cada uno hacía lo que más contribuía a mejorar su bono de fin de año.

En noviembre de 2001, un mes antes de su renuncia, De la Rúa viajó a Nueva York para la Asamblea de Naciones Unidas y aprovechó para reunirse con una docena de banqueros, muchos argentinos, y pedirles consejo sobre cómo calmar al mercado. Los traders y analistas presentes le preguntaban a De la Rúa por la creciente tensión política en Argentina. El presidente contestaba: “De la política no se preocupen que lo soluciono en dos minutos. Ustedes no entienden”. Los relatos de la reunión hablan con sorna e

indignación de un presidente “apartado de la realidad” y que “no sabía lo que estaba pasando”. Lo que De la Rúa seguro no sabía era que todos los que del otro lado de aquella mesa le demandaban soluciones y se exasperaban con sus despistes, estaban cortos con Argentina desde hacía varios meses y no eran los mejores candidatos para dar consejos.

¿Quién perdió plata entonces con el derrumbe y el default de Argentina? Bonos que a principios de 2001, después del blindaje, valían 95 centavos por dólar, a fin de año rondaban los 25 centavos. Alguien tuvo que morfarse esa diferencia. Pero no fueron los bancos de Wall Street, que habían shorteado y

vendido tan agresivamente que cuando llegó el default ya no tenían casi nada. “Dejémonos de joder. El de Argentina fue el default más anunciado de la historia. El que tenía papel argentino a esa altura era un bolú”, dice un trader argentino. Walter Molano, el analista más peleón de Wall Street, agrega: “Nadie con medio cerebro tenía papel argentino”. ¿Quién tenía papel entonces? Tres grupos de inversores, todos con distintos grados de desinformación: los individuos europeos y japoneses, algunos fondos institucionales de Estados Unidos y los bancos porteños y las AFJP, atragantadas de bonos a la fuerza por Cavallo y Marx. Los fondos estadounidenses más ágiles y sometidos

a menos reglas, como los *hedge funds*, habían sacado su plata de Argentina bien temprano y estaban cortos, como los bancos. Los directores de los grandes fondos de pensiones y las compañías de seguros, en cambio, están obligados casi siempre a seguir un índice, que en el caso de los mercados emergentes era el EMBI+, de J.P. Morgan. Argentina en 2001 representaba alrededor del 20% del índice. Los managers podían desviarse un poco de esa cifra para arriba, si estaban optimistas, o para abajo, si no confiaban en el país, pero nunca demasiado para ninguno de los dos lados. Cuando llegó el default, muchos de estos fondos tenían pilas de bonos argentinos que no querían pero

que no podían vender. (Desde enero de 2002, tras el default, el peso de Argentina en el EMBI+ bajó al 2,6%.) Otro grupo sorprendido con papel en la mano fueron los ahorristas individuales de Italia, Japón y Alemania, que habían comprado los bonos para quedárselos y cobrar los cupones, no para tradearlos como si fueran profesionales. Más triste es el empacho de bonos que tenían los bancos argentinos y las AFJP. A las segundas, el gobierno fue obligándolas a comprar cada vez más títulos: en 2001, las AFJP recibían unos 300 millones de pesos por mes de aportes de trabajadores, de los que le devolvían 150 millones al gobierno para financiar su déficit. Por qué los bancos de capital

nacional compraban tantos bonos está menos claro:

—Quizás compraban porque pensaban que, si había una crisis, en última instancia se iba a resolver como se habían resuelto las miles de crisis en el pasado, en las que pagaron el pato los depositantes, no ellos. Les resultó mal la jugada, porque no fue así como se terminó resolviendo.

Federico Sturzenegger habla en el luminoso living de su departamento de Boston, donde vive desde 2005 dando clases en la escuela de gobierno de la Universidad de Harvard. Usa pantalones marrones de corderoy y una camisa celeste. En el currículum de su página Web, bajo la categoría “Pasión”, dice:

“Hacer de Argentina un país mejor”. El ex secretario de Política Económica de De la Rúa no tiene un buen recuerdo de la actuación de los banqueros de aquellos años: a un capítulo de un libro posterior lo llamó “Wall Street 1-Argentina 0”. Tomando té verde, en la mañana de un viernes feriado de noviembre, explica su teoría:

—Si uno está short, otro tiene que estar crecientemente long [o largo, apostando a una suba de los precios]. A mí me pareció que los que estaban long eran los bancos argentinos. Por eso mi capítulo se llama [así], porque cuando se produce el default, Wall Street prácticamente no tenía bonos de Argentina, y hasta estaba corta. Estaban

long las AFJP y los bancos locales. Y también, por supuesto, algunos fondos. Yo creo que Wall Street tenía más para ganar que para perder con una crisis. Así lo viví desde el gobierno. Porque no podía entender cómo medidas que el mercado había estado pidiendo durante mucho tiempo, como el Déficit Cero, eran siempre mal recibidas. Mi única interpretación de por qué se leía mal era porque esta gente tenía interés en que la crisis ocurriera.

Sturzenegger cree que en algún momento de 2001 los informes de los economistas de Wall Street se volvieron exageradamente negativos con Argentina, tras alinearse con los objetivos apocalípticos de sus traders.

Los analistas, por supuesto, responden que esto no es cierto y que sus opiniones públicas, como muestra la oposición en J.P. Morgan entre el trading de Domínguez y el research de Anidjar, eran independientes de lo que se estuviera apostando en otros pisos de sus bancos. De J.P. Morgan, de todas maneras, Sturzenegger parece estar especialmente enojado con Chang, la jefa de research, una hija de inmigrantes chinos más conocida por su detallismo y su eficiencia que por su brillantez como economista. En agosto de 2001, mientras Argentina negociaba su último préstamo con el FMI, Chang llevó a varios fondos de inversión a Washington a reunirse con John Taylor, el subsecretario del Tesoro

de Estados Unidos. Hubo por lo menos dos excursiones, de las que un participante dice no recordar nada extraordinario: “Taylor tenía más preguntas para nosotros que respuestas a nuestras preguntas”, dice. Un analista estadounidense que entonces escribía sobre Argentina dice que conoce de primera mano el contenido de aquellas reuniones: “Los tipos de los fondos le preguntaban a Taylor: «¿Se va a seguir apoyando a Argentina?» Y Taylor, sin decir exactamente que no, decía algo así como: «Esta vez vamos a ser firmes, no habrá moratorias para nadie». Los tipos salían de la reunión y vendían. Y después el analista del banco escribía que Argentina estaba bien, que no había

mayores problemas. Pero en privado hacían otra cosa. Nadie te lo va a admitir, y si lo escribís con mi nombre me hacen juicio, pero eso es lo que ocurrió”. La versión de Sturzenegger es más parecida a esta última. Los ojos celestes se le ponen azul marino de la bronca. Mira por un segundo el piso del living, salpicado de juguetes amarillos, rojos y azules, y después dice:

—Por algún motivo, Chang tenía mucho acceso a Taylor. Y ella hacía estas reuniones con él para convencerlo de que no ayudara a la Argentina. Acá, básicamente, había una persona trabajando directamente para serrucharle el piso al país. Nosotros estábamos negociando con el Fondo, el

Tesoro tenía que decidir si apoyaba o no a Argentina, y Chang hacía reuniones con Taylor e inversores para hablar mal de nosotros. Lo único que se me ocurre pensar es que ellos querían el default, porque nos habían shorteado.

Cuando les pregunté a distintos traders por la verosimilitud de esta hipótesis, la mayoría respondió que les parecía poco creíble tanto protagonismo de los analistas, a quienes seguían viendo como un negocio necesario pero básicamente de marketing, con poca influencia en la plata de verdad. Un trader argentino de J.P. Morgan en Nueva York dice que ni siquiera sabía de la existencia de esas reuniones. Meses después de nuestro encuentro,

Domínguez me envió un e-mail: “Una aclaración: cuando nosotros apostamos a una devaluación, no es necesario que la devaluación ocurra para que ganemos. Es suficiente con que los mercados crean que va a ocurrir. La incertidumbre y volatilidad son lo que nos permite ganar. Sólo a veces los hechos nos ayudan”.

Sólo a veces.

Para los traders, cualquier emoción patriótica que pudieran sentir quedaba ahogada por la adrenalina inyectada por la volatilidad y la oportunidad de hacer millones. Argentina es un sentimiento, pero la volatilidad es más fuerte.

Juicio a Wall Street

Una profesora de historia le dijo una vez a la hija adolescente de Martin Schubert: “Yo conozco a tu padre. Fue uno de los primeros buitres de los mercados emergentes”. La chica, sorprendida, contestó: “¿Qué quiere decir con buitre? ¡Mi padre era el Llanero Solitario!” Schubert cuenta la anécdota, entre las cajas de su oficina de North Miami, entre risas y sacudiendo los hombros. “Nos decían buitres porque vimos la posibilidad de ganar plata con los problemas de otros. Pero nosotros no creamos esos problemas. De hecho, los aliviamos”, dice. El problema de los banqueros es como el de las funerarias: cuando uno ha perdido

todo, allí vienen ellos a ofrecer sus servicios. Hasta no hace mucho, las caricaturas del prestamista y el sepulturero –tétricos, oscuros, con grandes narices y jorobas– eran casi iguales. Nadie quería estar cerca de ellos, porque sus industrias, la muerte y la tasa de interés, eran igual de imperdonables y misteriosas. En La Divina Comedia, Dante metió a los usureros en un desierto en llamas en el séptimo círculo del infierno. Desde entonces, la animosidad ha bajado un poco, pero no mucho. Un informe del Congreso argentino sobre lavado de dinero, presentado en 2001 y coordinado por Elisa Carrió, usaba 21 veces la palabra usura –“La deuda

externa argentina (...) se rige por la lógica de la usura”, por ejemplo— para describir la relación de Wall Street con Argentina. En aquellos meses apocalípticos, en los que Carrió predicaba el inminente final del “régimen”, usura tenía la necesaria potencia bíblica para conectar con la época. Los menos católicos y más marxistas han preferido, hasta gastarla, la pregunta de Bertolt Brecht: “¿Qué es robar un banco comparado con fundarlo?”

En los últimos años, una crítica habitual al rol de Wall Street en Argentina y los países emergentes ha sido que los bancos de inversión debieron ser más amarretes y no

prestarles tanto a los gobiernos en problemas. Joseph Stiglitz, Premio Nobel de Economía y uno de los críticos más relevantes del FMI, le ha puesto nombre a esta conducta: *overlending*, o sobreprestar, para oponerlo al tradicional *overborrowing*, que definía a la costumbre de sobreendeudarse. Stiglitz y muchos otros creen que Wall Street no evaluó bien sus riesgos cuando prestó tanta plata a América Latina y que por ello debe pagar, como finalmente ocurrió en el caso de Argentina, una parte de los costos. Ni los bancos ni el FMI quisieron darse cuenta, antes de la crisis de Argentina, que esta excesiva voluntad de prestar podía ser desastrosa para la economía de un país, dice

Stiglitz en su libro *Cómo hacer que funcione la globalización*. Una cosa es prestarle irresponsablemente a una empresa, donde los efectos de una mala gestión son acotados, y otra es inundar de dinero un país que no está preparado para mantener sus pagos en el largo plazo. Stiglitz tiene claros cuáles son los beneficios del sobreendeudamiento para los gobiernos: quien pide prestado se gasta el dinero alegremente en hospitales, subsidios o lealtades; pagará quien venga después, dentro de una década. Tiene menos claro por qué los bancos prestan de una manera tan irresponsable: se lo pregunta, sin encontrar una respuesta, quizás porque pone muy poco énfasis en el hecho de

que no son los bancos ni Wall Street en sentido estricto quien presta el dinero sino fondos de inversión de diversos pelajes y estrategias de riesgo. Los bancos son, en los mercado de capitales, intermediarios que unen las puntas del negocio, y es justamente por eso, porque casi nunca se juegan su propio capital, que tampoco están interesados en el largo plazo. El objetivo primordial de los banqueros, no el único pero sí el que más los empuja a trabajar 100 horas por semana y a exprimir cada rastro posible de negocios, es el bono de fin de año: más comisiones por bonos nuevos, más premio en Navidad. Y Navidad no es el largo plazo.

Cuando les pregunté qué les parecía

esta teoría sobre la irresponsabilidad prestadora de Wall Street, algunos golden boys, los más agrandados, se rieron a carcajadas; otros, preocupados por ser comprendidos, se enojaron y la refutaron, y otros, resignados, cerraron los ojos y suspiraron. Ninguno se la tomó muy en serio. Un banquero que participó activamente en las colocaciones de Argentina a fines de los 90, con el que comí una noche en una pizzería del Upper West Side, estaba en el segundo grupo y parecía tener respuestas para todo:

—Esa crítica es muy divertida, muy divertida. Y muy parecida a la de la tabacalera y el cigarrillo, como si un adulto no pudiera decidir si fumar o no.

¿Para qué te endeudás si después me vas a putear?

Sorprendido, le contesté que no me parecía una comparación conveniente para Wall Street: las tabacaleras han tenido que pagar fortunas por esconder información sobre el poder adictivo de sus cigarrillos. El banquero, un sanisidrense de 35 años canchero pero inteligente, no se amedrentó:

—Bueno, más a mi favor entonces. El cigarrillo no te puede hacer ningún bien y la deuda te puede salvar. Y yo te estoy prestando la guita porque creo que te vas a salvar. Nadie le presta plata a alguien que cree que no le va a pagar.

—¿Aun cuando haya que devolverla dentro de muchos años y vos ya estés

retirado y tranquilo?

Puso los codos sobre la mesa, me apuntó con un dedo y dijo:

—Escuchame bien. La deuda la prestás cuando creés que te la van a devolver. Nadie convence a su departamento de riesgo de que ponga una tasa más alta y que, después, “si no me lo pagan, mala leche, no me lo pagan”. Nadie. Es imposible. Ningún banco, sanamente, hace eso.

—Pero las tasas altas siempre son tentadoras...

—¿Altas con respecto a qué? El precio justo no existe. Tengo una anécdota que lo explica muy bien. Un día salía de un restaurante con un amigo, llovía a cántaros y había un tipo

vendiendo paraguas. “¿Cuánto cuesta?”, le preguntó mi amigo. “Diez dólares.” “Dame uno.” El tipo agarra el billete y dice: “Te lo hubiera vendido a cinco”. Y mi amigo le contesta: “Y yo te habría pagado quince”.

Un trader, jefe de un grupo de mercados emergentes y uno de los argentinos de mayor jerarquía actualmente en Wall Street, combina el inglés con porteñísimas frases hechas: “La verdad de la milanese es que si hubiera tenido un sistema económico potable, Argentina hoy sería Corea o Chile. El tema éste de Wall Street contra los países es una estupidez tremenda. La verdad de la milanese es que *you cannot bet against the fundamentals*, no podés

apostar contra los fundamentals de la economía, es muy difícil. Entonces si vos me decís que en Chile son todos unos estrechos, unos conservadores de mierda, está bien, lo que quieras, pero hicieron las cosas bien. Yo no digo que Wall Street no tiene la culpa de nada, pero el overlending... Dejate de joder”.

¿De qué tiene la culpa Wall Street entonces? A Miguel Kiguel, el último secretario de Finanzas del menemismo, no le conviene mucho adherir a la teoría de Stiglitz, porque eso significaría reconocer que fue seducido y engañado por Wall Street para entregar oro a cambio de espejitos de colores, pero admite que los estímulos del mercado no están del todo bien puestos: “El negocio

de los bancos es que haya transacciones, porque ellos son vendedores. Y tienen muchos incentivos para pintar escenarios rosas, porque en un escenario rosa te pueden vender”. Los funcionarios argentinos de aquellos años, de toda maneras, con la excepción de Sturzenegger, no tienen demasiadas quejas sobre el funcionamiento del sistema. No porque estén contentos por el desenlace final, sino más bien con la resignación de quien cree que las cosas funcionaban de cierta manera y que era difícil, o imposible, intentar cambiarlas. “Era una relación de cooperación mutua. Algunos bancos nos querían más y otros menos. Lo que faltó en Argentina fueron fondos de inversión”, dice Kiguel.

Daniel Marx, en su oficina de Buenos Aires, piensa y duda, admite que le habría gustado que algunas cosas fueran distintas, pero no se atreve a dar un diagnóstico: “Son cosas muy complejas. Wall Street no es una masa uniforme. Hay gente apostando a favor, gente apostando en contra, están los reguladores, las agencias de calificación de riesgo. Son procesos de descubrimiento y mejora continua. A veces las mejoras no son mejoras, es cierto, pero ya está. Tampoco hay que darle tantas vueltas”.

Leyendo los diarios de entonces, una de las cosas más incomprensibles desde la distancia es ver a Machinea, siendo ministro, dando detalles en Wall

Street sobre la desregulación de las obras sociales o las negociaciones con los gobernadores para bajar el gasto. O cómo Cavallo tenía que prometerle al FMI y al sistema financiero medidas muy precisas y concretas, o cómo gente de Wall Street se atrevía a sugerir y exigir cambios tan irrelevantes en el gran esquema como la privatización del Banco Nación. Este intento de microgestión a control remoto de la economía, que comenzó con el gobierno de la Alianza y se mantuvo a medias durante el gobierno de Duhalde, es una de esas bolas de nieve que a uno le cuesta ver arrancar o crecer, distraído por los pequeños cambios incrementales, y que después no puede

entender cómo se ha llegado a ellas y que a alguien le haya parecido sensato el proceso en algún momento. El talante de diálogo y colaboración de De la Rúa y Machinea, combinado con su creciente desesperación para bajar las tasas de interés, seguramente no ayudaron a contener el impulso controlador de Wall Street y el FMI, que estaban convencidos de cómo debían hacerse las cosas y cada vez tenían menos pudor de decirlo en voz alta.

Otra crítica frecuente al modelo de aquellos años es el supuesto guiño que le hizo el FMI a Wall Street para que le prestara a Argentina sin preocuparse por las consecuencias, porque seguramente algo después iban a arreglar para que

nadie saliera perdiendo. Hay una frase de Larry Summers, subsecretario del Tesoro de Estados Unidos, en 1995, después de la crisis de México, que algunos ubican como el inicio de la euforia de endeudamiento de América Latina. Summers prometió una “brigada internacional de bomberos” para rescatar países en aprietos financieros y, a partir de ahí, Wall Street dejó de darles pelota a las empresas, su principal cliente en América Latina, y se concentró en los gobiernos, convencida de que alguien pagaría la factura si los países dejaban de hacerlo. “Es verdad”, dice Claudio Loser. “[Los bancos] creían que había un seguro contra cualquier cosa, lo que no era del todo

cierto, pero había la sensación de que si las cosas se complicaban, el Fondo y el Tesoro de Estados Unidos y a lo mejor los europeos iban a entrar a apoyar”.

Walter Molano, convencido de que había una promesa, tiene una metáfora lúdica: “Era como ir al casino sabiendo que te van a devolver la plata en la puerta”. Incluso algunos traders argentinos admiten que ver al FMI tan contento con la camiseta de Argentina los dejaba más tranquilos sobre el futuro. Pero también dicen que no era un factor importante y que para ellos era tanto o más importante la línea de financiamiento que el gobierno de Menem tenía con el FMI y que nunca tuvo que usar. La brigada de Summers

apagó incendios en Corea del Sur, en Rusia, en Brasil y en Turquía. Cuando le llegó el turno a Argentina, el nuevo gobierno republicano le cortó el chorro. Una de las preguntas que surgen es si Menem, ovacionado hasta casi el final por el directorio político del FMI, habría podido endeudarse tanto sin esta nebulosa, pero promesa al fin, de que el autobomba financiero estaba estacionado en la esquina.

Mondino, que en la etapa anterior estaba de un lado del mostrador y ahora está en el otro, cree que verlo todo con la ventaja de la perspectiva ignora cuál era el clima dominante a fines de los 90: “La reunión de Adeba [la asociación de bancos extranjeros] de 1999 estaba

organizada alrededor del lema de cuándo íbamos a ser investment grade. La idea de que se debió soltarle antes la mano a Argentina es medio... El día que conozca a un político que haga grandes cambios en la economía cuando todo va bien, me jubilo”. Otro dato extraño, que contradice un poco la teoría del rescate asegurado, es la advertencia de la funcionaria entonces a cargo de Argentina en el FMI, Teresa Ter-Minassian, quien en abril de 1998 dijo que la economía argentina escondía “una especie de bomba molotov” y que el gobierno debía producir “ajustes preventivos” para evitar una crisis financiera. Sus palabras, publicadas en las tapas de los diarios y repetidas en

los años siguientes por los técnicos intermedios del Fondo, no tuvieron efecto en Wall Street, que siguió imaginando bonos y canjes a la velocidad de siempre.

¿Hizo caso después, tarde para Argentina pero a tiempo para los demás países? Si aceptamos el argumento de algunos traders de que en los 90 el mercado todavía se estaba acomodando y que eso explica algunos pánicos e injusticias, ¿se puede decir que, una década más tarde, banqueros y gobiernos han aprendido algo y que la relación de América Latina con Wall Street es ahora más adulta, transparente o racional? La respuesta corta, después de hablar con decenas de traders,

analistas y funcionarios, es: “Sí, pero veamos cómo aguanta todo en la próxima crisis”. En los últimos años, Wall Street se ha hecho menos ideológica y más pragmática, dicen los consultados, y eso ha tenido en general efectos beneficiosos para los países. “Ahora hay más tolerancia para políticas que se desvían de la prescripción tradicional”, dice Mondino. “Y, por lo tanto, hay más tolerancia hacia gobiernos que no son todo lo que a Wall Street le habría gustado ver hace 10 años. En otros casos, no hay tolerancia hacia los gobiernos, pero dicen «estos tipos son un desastre pero tienen la plata y van a seguir pagando». No es que tengan más

simpatía, sino que son más flexibles”. Algunas de las cosas que Wall Street ha aceptado, en términos de política económica, son los controles al movimiento de capitales, un viejo anatema de los 90, y también prestarle a cada país en su moneda local, reemplazando al dólar como la divisa más usada en los bonos. El presidente de Venezuela, Hugo Chávez, ha disparado contra todo el mundo pero apenas ha dicho nada sobre no pagar sus bonos. Wall Street le ha retribuido el favor con un riesgo país bajísimo que no se asusta ante los discursos ni las alianzas estrambóticas del presidente bolivariano. “El mercado”, agrega Mondino, “ha aprendido muchas

lecciones, una de ellas es que no todo es explosivo, no todo se cae mañana. El mercado aprendió que no tenés que ser más papista que el Papa, que la inestabilidad es más la excepción que la regla”. De hecho, de los cambios que pedía hace un par de años Blustein, el periodista del Washington Post, en su libro sobre Argentina, algunos ya han ocurrido por sí mismos, como la emisión en monedas locales, un mejor control de los flujos de dinero y reemplazar al EMBI+ por un índice más amplio y actualizado. (Blustein, cuyo libro reunía en un solo lugar las críticas de diversos grupos, especialmente las de los técnicos intermedios del FMI, argumenta que la concentración del

EMBI+ de J.P. Morgan en pocos países, sobre todo Argentina, que llegó a tener un peso de casi el 30%, evitó que muchos fondos, obligados en sus reglamentos a seguir el índice, pudieran desprenderse más rápido de sus bonos argentinos y así sincerar antes una situación insostenible.)

Para algunos argentinos de Wall Street, su trabajo, que había sido motivo de envidia y orgullo en sus familias, empezó a volverse sospechoso. Impulsada por el alto perfil de analistas y banqueros, su cercanía con el FMI y su influencia en las políticas más impopulares del gobierno, una inesperada contracorriente de opinión sacudió a los empleados de los bancos

de inversión, príncipes de los 90 súbitamente reconvertidos en cipayos vendepatria. La contracorriente no era sólo pública. En enero de 2002, un trader argentino se encontró en Punta del Este, tirado en la playa, a un compañero de colegio que no veía hace 20 años. Se preguntaron los datos básicos de sus vidas y el trader contó que trabajaba en Wall Street. “Ah, vos sos de los que juegan con la guita de los argentinos”, respondió su ex compañero. El trader no le hizo mucho caso: “Resentimiento hay en todos lados”, explica, “pero este tipo era especialmente forro”. Otro banquero, más joven e hijo de profesionales porteños de clase media, ha llegado a un acuerdo con su familia

para no hablar más sobre su trabajo:
“Ahora la tensión ha bajado un poco.
Pero hubo una época en la que mi vieja,
psicóloga, leía algo en el diario sobre el
FMI y me llamaba para putearme porque
decía que yo era cómplice de ellos”. A
sus padres les daba vergüenza, en esos
días de derrumbe y exigencias al
gobierno, decir que tenían un hijo en
Wall Street, como si fuera
narcotraficante o director de cine porno.
Juana Álvarez, enviada por J.P. Morgan
a Nueva York en 1991 para trabajar en
un puesto a mitad de camino entre los
traders y los oficinistas que hacían el
papeleo, ha dejado de tocar el tema con
su hija. Se mudaron solas a Manhattan,
cuando la chica tenía 16 años, y ahora

viven ambas en Chicago, una retirada y la otra casada con un estadounidense: “Mi trabajo, haber estado en Wall Street, no se explica más. Ella está enojada conmigo, y su padre, mi ex marido, también. Yo estoy para ellos en la misma categoría que los que se van al infierno”, dice.

En los últimos años, el panorama parece haberse calmado. Wall Street y sus golden boys ya no son castigados en público y a diario por los políticos nacionalistas, economistas heterodoxos y columnistas progresistas que relevaban en el centro de la arena pública al liberalismo dominante en los 90. Pero el muñeco vudú de los banqueros, guardado en un cajón con el de los

figurines menemistas y los funcionarios del FMI, está siempre listo para ser pinchado y sacudido apenas sea necesario. A mediados de 2007, por poner el ejemplo más cercano a la hora de escribir este párrafo, la onda expansiva de un moderado terremoto financiero en Estados Unidos provocó caídas sustanciales en el precio de los bonos argentinos. El columnista económico de Clarín, Marcelo Bonelli, publicó en agosto tres columnas donde criticaba a los analistas de Wall Street que, en medio de la baja de precios, habían recomendado vender bonos de Argentina. Hablaba de “la incertidumbre que hoy tratan de sembrar los centros financieros internacionales contra la

Argentina”, que “en Manhattan todos aprovechan el momento y le pasan facturas políticas al gobierno” y que los analistas “responde[n] agresivamente a las habituales descortesías políticas que sufrieron de la Casa Rosada”. En las tres ocasiones, el vocero de quienes “recomiendan castigar aún más al gobierno de Kirchner” era Alberto Ades, autor, según la prosa de Bonelli, de informes “secretos” o “reservados” que tienen “mucho repercusión entre los banqueros” y donde se alienta la especulación en contra de Argentina. La sensación que dejan las columnas es que en Wall Street hay un grupo de neoliberales irreductibles que se niega a aceptar el fracaso de sus recetas y que

hacen todo lo posible para desbaratar a quienes les ganaron la batalla ideológica. En ningún momento desliza Bonelli, un histórico defensor de políticas industrialistas y azote de banqueros y financistas, la posibilidad de que Ades esté haciendo nada más que pronosticando variables para sus clientes o que su opinión pueda ser independiente de los intereses de sus patrones. Le pregunté a Ades por las columnas de Bonelli —cuyo trabajo no sólo Ades, sino casi todos los analistas, consideran irritante y poco riguroso— y me respondió, por e-mail: “Creo que es simplemente una estrategia comercial. Bonelli sabe que hablar de «pases de facturas» o «informes secretos» (que,

obviamente, no lo son si él tuvo acceso a ellos) vende bien, tanto entre los lectores semi-ignorantes en estos temas (imaginate cómo tomaría un lector del *Financial Times* un artículo de este tipo) como entre ciertos funcionarios que tienden a ver la diversidad de opiniones como el fruto de complots y gansadas similares”. En esas mismas semanas, Oscar Raúl Cardoso, considerado el mejor analista internacional de la prensa argentina, publicó en Clarín dos columnas durísimas contra el sistema financiero global en las que anunciaba la inminencia de un gran cataclismo y llamaba “buitres” a todos los fondos de inversión. Una tenía el título “Fondos buitres: el calificativo mejor ganado”,

pero no hablaba de fondos buitres sino de *hedge funds*, que no tienen mucho que ver entre sí. (Técnicamente, los fondos buitres son los que compran deuda en default por pocos centavos y después hacen juicios y presionan a los países para obtener el pago completo. Es un negocio considerado de poco prestigio en Wall Street.) La rosca de Bonelli y la confusión de Cardoso —que cerraba una de sus columnas con la cita de Brecht— muestran que todavía, pese a los años transcurridos y a la desinflamación de las hostilidades, el ambiente público de Argentina, azuzado en parte por la narración binaria de los discursos del presidente Kirchner, todavía no está listo ni de ánimo

suficiente para tratar de entender cómo funciona Wall Street o de conocer sus detalles. No es sólo una actitud de quienes están en contra del mercado financiero; muchos de los que supuestamente están a favor en ocasiones han aceptado y reproducido las posiciones oficiales del sector financiero sin hacer demasiadas preguntas.

“Parte de la idiosincracia argentina”, dice Daniel Marx, “es que éste es un país con muchos recursos que alguien viene de afuera, los explota y se los lleva. Wall Street entra en esa categoría”. Los críticos del libre movimiento de capitales, muy en la tradición de la teoría de la dependencia,

insisten en que estos flujos que van y vienen –sobre todo van: “se la llevan toda”– perjudican a las democracias de los países periféricos y que la creciente importancia de Wall Street reduce las opciones y debilita la autonomía de gobiernos elegidos democráticamente. Sin embargo, como dice el economista español Javier Santiso en *The Political Economy of Emerging Markets*, la cuestión es algo más complicada, porque, por ejemplo, no todos los inversores buscan lo mismo: los bonistas y los bancos prefieren un gobierno que promueva tasas de interés altas con inflación y crecimiento bajos, mientras que los inversores directos (los que compraron empresas o abrieron

fábricas) y los dueños de acciones en bolsa prefieren políticas de alto crecimiento y bajas tasas de interés. Estas distinciones casi siempre han estado más allá de las explicaciones corrientes de los políticos o los comentaristas públicos, quienes en general han aceptado o condenado el endeudamiento y la extranjerización de la economía agitados por la urgencia del momento y sin hacer un gran esfuerzo por comprender qué era lo que estaba ocurriendo. La manera en la que se ha contado el crecimiento de la deuda pública, por ejemplo, muchas veces me ha parecido ingenua y simplista. La narración habitual —que ha usado mucho más veces el turbulento “deuda externa”

que el más preciso “deuda pública”— ha insinuado siempre que el estado ideal de un país es deber cero pesos: cada nuevo préstamo, entonces, era relatado como una derrota, como una nueva pérdida de la virginidad financiera. En los 70 debíamos chirolas, ahora debemos fortunas: en la misma proporción hemos caído. Y sin embargo, no es cierto que quien debe menos tenga mejor salud financiera que quien debe mucho. No sólo medido en porcentajes del PBI: es muy difícil hacer grandes inversiones o reformas sin pedir dinero prestado. Últimamente me he estado haciendo esta pregunta: si un gobierno con presupuesto equilibrado quiere construir un puente o una represa, ¿cuál es la forma más

progresista de obtener el dinero para pagarlo? Tiene tres opciones: emitir los billetes de su moneda local, lo que genera inflación; recortar gastos o sacárselo a otro ministerio, lo que algunos llamarían “ajustar”, o tomar el dinero prestado. La respuesta depende de muchas variables y de cómo se produzca ese “préstamo” que dicho así suena tan bien, pero lo que quiero decir es que hemos vivido durante décadas escuchando que nuestra deuda externa era un fracaso absoluto y un pecado mortal que debíamos repudiar o extirparnos, como a un tumor, lo más rápido posible, cuando lo mejor, lo que hacen todos los países, es convivir con ella, manteniéndola saludable y

controlada, sin enojarse ni alimentarla demasiado.

Tampoco han jugado a favor de Wall Street los estereotipos propagados por otros pero nunca desmentidos por ellos mismos –la celebración del individualismo, la obsesión por exprimir ganancias, el culto a la competencia y el desprecio por el Estado para solucionar conflictos–, todos valores opuestos a los de cualquier buen progresista. Como dice Santiso: “Los mercados financieros no son ni el Far West de los Golden Boys sin fe ni ley, ni un lugar donde reina una mano invisible perfecta y autorregulada. Normas implícitas y explícitas regulan los mercados, donde juegos de

reputación y confianza influyen tanto como el dinero”. Buitres y usureros: ésas son las bombas evangélicas que, piadosas y populistas, entre la pira y la patota, arroja la barra antiglobalización. Yuppie, broker, golden boy: dagas en inglés usadas por otros, los que no somos ellos, trabados a mitad de camino entre la envidia y la indiferencia.

Después del final

Federico Infantino, de 33 años, compró hace un rato yogur y cereales en la cafetería del quinto piso del edificio de Deutsche Bank, en el número 60 de Wall Street, pero ha dejado el yogur cerrado y está comiendo los pedacitos de cereal de a uno, a medida que los saca de la caja. Habla de su carrera con seguridad, como si ya la hubiera contado varias veces, y jura que cuando estaba en la facultad, estudiando para contador en la

UCA, nunca pensó que iba a ganar tanta plata tan rápido:

—Yo no conocía este mundo del banking. La guita que se mueve acá no se mueve en ningún lado. Muchos de los que estamos acá, te lo aseguro, entramos a este mundo sin saber bien cuánto podíamos ganar.

La carrera de Infantino, una de las estrellas de la nueva generación de argentinos en Wall Street, resume muchas de las tendencias que han tomado impulso en el mercado financiero en los últimos años: estudió en una universidad privada, tiene un máster en finanzas y es un cuantitativo, un experto en derivados, la forma más abstracta y más de moda de ganar dinero

en un banco de inversión. Ahora es el jefe de derivados de Deutsche Bank para América Latina y tiene a cargo 60 operadores, de los que sólo uno es argentino. Los argentinos, que en las últimas décadas habían sobrevivido a cada mutación de Wall Street, están teniendo problemas para adaptarse a esta era de los derivados. Cuando el trading era rey, los argentinos fueron los reyes del trading; cuando, después, el furor fue la emisión de bonos, los argentinos colonizaron los grupos de capital markets; cuando lo más influyente fue el research, en 2000 y 2001, también allí había economistas argentinos en cargos importantes. En este último modelo de Wall Street, sin

embargo, donde la ventaja la dan la ingeniería financiera y la abstracción matemática, los argentinos, al igual que sus colegas latinoamericanos, tambalean, porque no tienen la base de ciencias duras que sí tienen los chinos, los rusos y los indios. Tres de los operadores que trabajan más cerca de Infantino, “mejores que cualquier argentino que conocí”, nacieron en India.

El primer día de su primer trabajo, en la filial porteña del banco español BBVA, en 1997, Infantino se dio cuenta de que los cinco años que había pasado en la UCA no le habían servido para nada: sus nuevos colegas hablaban un idioma, el de la jerga financiera, del que

no podía entender una sola palabra. Un año después entró como “soldado raso” al departamento de finanzas corporativas de Pérez Companc, todavía uno de los tres mayores conglomerados familiares de Argentina. Una de sus primeras tareas fue hacerles *jecheos* de tasa de interés: Pérez Companc tomaba muchos préstamos con tasas variables que Infantino, trabajando con un banco de inversión y por medio de un swap, transformaba en tasas fijas, más previsibles y a salvo de una suba general. Infantino se sintió cómodo con los derivados y al poco tiempo le dieron la responsabilidad sobre el precio del petróleo, el negocio principal de la compañía. Como a Goyo Pérez

Companc, el patriarca del grupo, no le gustaba tener volatilidad en el precio del crudo —“Quería que la empresa fuera un relojito”, explica Infantino—, su trabajo era comprar y vender contratos futuros de petróleo para que el precio que pagaba y recibía la compañía fuera lo más estable posible. En ambas tareas —la protección contra sacudones de tasas de interés y del precio de petróleo—, Infantino aprendió que a veces las empresas prefieren sacrificar rentabilidad a cambio de una mayor seguridad.

Como a muchos de los argentinos de Wall Street, lo sorprendió ver cómo saber inglés se convertía rápidamente en su cualidad más valorada en su trabajo.

Alrededor suyo, compañeros tan capacitados y talentosos como él tomaban clases de inglés a toda velocidad y hacían grandes esfuerzos, pero sus conversaciones con los banqueros gringos eran siempre serias y balbuceantes. Infantino, hijo de un matrimonio que tenía una agencia de viajes –próspera en los 90; en problemas desde 2001–, creció en Belgrano y fue al Belgrano Day School, uno de los principales colegios bilingües de la zona. “El inglés me salvó la vida”, admite. Sus llamadas a Nueva York excedían los detalles técnicos del trabajo e incluían bromas, carcajadas y largas discusiones sobre temas teóricos financieros. Después de una de ellas, a

mediados de 2001, un banquero de Deutsche Bank de quien era cliente y con quien hablaba a menudo, le ofreció un trabajo. “Piénsalo”, le dijo. “Te vienes un fin de semana a Manhattan, te vuelo en business, pasas el fin de semana en el Waldorf Astoria y después decides”. Se mudó a Nueva York, recién casado, en octubre, semanas después de los ataques del 11 de septiembre, meses después del estallido de la burbuja de Internet y en medio del derrumbe de Argentina. No era un buen momento para empezar. Había días en los que llegaba al banco y filas enteras de escritorios habían desaparecido. “¿Qué pasó”, preguntaba. “Los echaron.” “¿A todos?” “A todos.” Wall Street no estaba

pagando los sueldos fastuosos de otras épocas, e Infantino había previsto alquilar su departamento de tres ambientes en Palermo para que la ecuación tuviera sentido. Tras la devaluación argentina, ese alquiler se hizo irrelevante; su departamento en el Midtown de Manhattan, chiquito y de dos ambientes, le costaba 2.700 dólares por mes. El primer verano, otros argentinos de Wall Street lo invitaron a compartir una casa de verano en los Hamptons. Tuvo que decir que no, porque no podía pagar su parte. Y una cláusula en su contrato con Deutsche Bank decía que si lo echaban en los primeros seis meses debía devolver los gastos de mudanza: “En ese momento

pensaba que había tomado la peor decisión de mi vida, que me iba a tener que volver a Argentina sin laburo y endeudado”.

Lo salvó el despegue de los derivados, que recién habían empezado a moverse en América Latina. Escaló rápido, por su facilidad técnica pero también por esa histórica cualidad porteña, que Wall Street sigue comprando, de convencer y hacer reír a los clientes. Los indios de su departamento son genios matemáticos, pero les cuesta mantener conversaciones con seres humanos. Los problemas económicos de Infantino se acabaron rápido y pronto se encontró ganando mucha más plata de la que jamás había

soñado. Mientras busca los últimos pedacitos de cereal en la caja, explica su teoría de por qué ganan tanto los banqueros de Wall Street:

—Éste es un negocio que es solamente de gente. No dependés de que se venda un producto o de una complicada maquinaria productiva. Acá es todo gente. Si yo me voy de acá, les puede quedar un agujero muy grande el año que viene. En cambio, yo me fui de Pérez Companc y enseguida consiguieron un flaquito para reemplazarme. En nuestro grupo de Deutsche, se nos van cinco pibes clave y perdemos como en la guerra. En Pérez se tenían que ir 300 pibes clave para el mismo efecto. El valor que nosotros

tenemos acá en Wall Street es ideas. El día que dejemos de tener ideas, cagamos. Por eso es un mercado tan bien pago. La guita que se hace es enorme y le pagan muy bien a esa gente.

El grupo de derivados latinoamericanos de Deutsche Bank, cuya dirección comparte con un hijo de español y argentina criado en Alemania, genera ganancias similares a las de una empresa grande de América Latina, dice Infantino, que legalmente no puede dar más detalles. Lo que hace es, básicamente, lo mismo que hacía para Pérez Companc hace una década: ofrecerles a empresas y a gobiernos la posibilidad de cambiar sus pagos en tasas variables por tasas fijas o sus

pagos en dólares por pagos en sus monedas locales. (O viceversa, o combinando pedazos de riesgo de varios lugares distintos. Y siempre a cambio de un precio-comisión, que es la ganancia de Deutsche). Hasta hace no mucho, si los países querían pasar sus deudas de dólares a pesos (o reales o guaraníes o lo que fuera), tenían que lanzar engorrosos canjes de bonos que podían salir mal o ser mal vistos por la opinión pública. Ahora pueden, en silencio y con mucho menos papelerío y abogados, pagarle los pesos a Infantino, o a cualquier otro banco que les haga una buena oferta, y recibir de él los dólares para pagar los vencimientos.²⁵¹

El gobierno argentino ha preferido

por ahora no participar en este tipo de operaciones. Quizás por ello, pero probablemente también por muchas otras razones, entre las que se encuentra la ideología —“Soy bastante de derecha”, admite Infantino—, la visión del jefe de derivados de Deutsche sobre la política y los gobiernos de la Argentina post-crisis es, como la de casi todos sus colegas compatriotas, bastante negativa. El gobierno de Néstor Kirchner le ha dado bastante poca bola a Wall Street, en parte porque, después de la reestructuración de la deuda, en 2004, Argentina no ha necesitado endeudarse en el exterior. Los bancos participan con normalidad y rutina en las subastas de títulos locales del Banco Central, pero

no ha habido todavía un regreso oficial de Argentina a los mercados. Sí ha dedicado Kirchner muchos minutos de sus discursos a criticar a los banqueros: cuando anunció el éxito de la renegociación de la deuda, el Presidente leyó textualmente los pronósticos negativos que varios analistas habían emitido un año antes y se regodeó en el hecho de que la situación se había dado vuelta. La mención hizo hervir de bronca a los analistas, porque los pronósticos leídos por Kirchner habían sido escritos después de la primera de las dos ofertas del gobierno a los inversores (esa primera oferta, muy amarreta, fue reemplazada después por otra bastante más generosa, que fue la que finalmente

se firmó). A Wall Street se le cae la baba por volver a prestarle plata a Argentina; Argentina, a fines de 2007, todavía no tenía ningún interés.

El paso de Guillermo Nielsen como secretario de Finanzas, el mismo puesto que en los 90 habían ocupado, con aplauso casi unánime de Wall Street, Daniel Marx y Miguel Kiguel, genera respuestas sarcásticas y contradictorias de parte de los argentinos que debieron tomar decisiones durante su mandato, entre 2002 y 2005, durante el cual se reestructuró la deuda defaulteada en 2001. Como los banqueros que más negociaban con él (los de los bancos asesores: Merrill Lynch, UBS y Barclays) todavía están impedidos de

hablar sobre el asunto, los otros, los que durante meses apenas tenían información sobre los planes oficiales, todavía guardan cierto rencor. Un alto ejecutivo de capital markets de un banco importante compara el comportamiento de los funcionarios argentinos con sus colegas chilenos durante la Asamblea del FMI de Dubai, en 2003, donde Argentina presentó su primera oferta de renegociación de la deuda: “Ibas a reunirse con el ministro [Nicolás] Eyzaguirre y estaba él solito con su mano derecha, arremangado, laburando como un esclavo. Llegabas, decías lo tuyo, 40 minutos, pumpumpúm. Todo superprofesional. Ibas a ver a los argentinos y estaba el desagradable de

Nielsen, un grasa, con una comitiva de veinte tipos, comiendo empanadas, ninguno laburaba”. Otro banquero pinta un panorama similar: “Una falta de profesionalidad tremenda. Cayeron parados porque tienen más culo que cabeza. Nielsen es un caradura, salía a hablar sin tener ni idea de qué iba a decir. Hay que tener una personalidad tremenda para ser así”. Nielsen, a pesar de todo, guarda un buen recuerdo de la actuación de los argentinos de Wall Street durante el proceso, culminado en 2004. En un artículo publicado en marzo de 2006 en la revista británica *Euromoney*, Nielsen primero cuenta cómo le pidió a Juan del Azar, el jefe argentino de mercados emergentes de

Merrill Lynch, que sea la pata estadounidense del grupo de bancos asesores –Del Azar, después de convencer a sus jefes, aceptó– y después dedica a sus compatriotas banqueros un párrafo escrito con lo que parece genuino agradecimiento:

Permítanme reconocer aquí el trabajo y los esfuerzos de muchos argentinos residentes en el extranjero asociados con bancos de inversión tanto en Nueva York como en Londres, quienes, en la mayoría de los casos, tuvieron que luchar batallas corporativas para convencer a sus colegas a trabajar con nosotros y a participar en la reestructuración hasta lo que de hecho resultó ser su conclusión satisfactoria. Algunos de esos compatriotas perdieron sus batallas, ya que sus instituciones decidieron no participar, pero sentimos el mayor

agradecimiento por sus esfuerzos.

Si en algún momento el grupo de argentinos de Wall Street estuvo de ánimo como para retribuir el agradecimiento de Nielsen y hasta amagó con tartamudear un ensayo de autocrítica, esa etapa parece haber terminado. La postura habitual, seis años después de la crisis, es admitir la derrota en las duras negociaciones con el gobierno de Néstor Kirchner por la deuda —es un reconocimiento de player a player: “El pibe jugó al póker y ganó, le salió bárbaro”, sintetiza un banquero argentino—, declamar pena y dolor por los difíciles años que pasó Argentina a principios de la década y reducir al

déficit fiscal, las causas del crac de fines de 2001. Pablo Calderini, jefe global de mercados emergentes de Deutsche Bank y el argentino actualmente más alto en la jerarquía de Wall Street –también es, probablemente, el argentino en relación de dependencia con el salario más alto del mundo, mayor que los de Carlos Tévez o Emanuel Ginóbili–, me lo dijo sin demasiadas vueltas una mañana en su oficina, a pocos metros de donde un año después conversaría con Infantino: “El problema fue casi todo fiscal. A lo mejor, si los mercados hubiesen estado mejor, sin las crisis de Asia o Brasil y hubieses tenido un tipo con mayor conducción política, y no un tipo tan

débil como De la Rúa, podría haber durado más. A lo mejor el modelo podría haber durado para siempre, porque podrías haber hecho el ajuste más tarde. Pero claramente el ajuste tenía que venir. O te ajustaba el mercado o te ajustabas fiscalmente. Y te ajustó el mercado”. Para la mayoría de los traders argentinos de Wall Street, el argumento más a mano para explicar la demolición de la convertibilidad ha vuelto a ser uno de sus mantras favoritos de 2000 y 2001: el exceso de gasto público.

El derrumbe de la convertibilidad coincidió con el pase a retiro de la primera y venerada generación de argentinos de Wall Street. Canel y

Politzer ya se habían ido algunos años antes; los demás se irían todos juntos y en poco tiempo. A principios de 2001, después de la fusión entre J.P. Morgan y Chase, el banco resultante, el segundo mayor de Estados Unidos y uno de los cuatro gigantes globales que quedaron en pie después de varias olas de fusiones (los otros son Citibank, Credit Suisse y Deutsche Bank), tenía solamente argentinos en la cúpula de su departamento internacional: los jefes eran Jorge Jasson y Miguel Gutiérrez y sus jefes de trading eran Guido Mosca y Gustavo Domínguez. No duraron mucho. En una fusión que con el tiempo se transformó en una carnicería, por la cantidad de gente despedida o que,

alienada, prefirió irse, los cuatro argentinos al mando del negocio internacional del nuevo JPMorganChase empezaron a cansarse y a irse a sus casas. “Nunca vi una destrucción de talento semejante”, dice uno de los implicados. El primero fue Gutiérrez, en octubre de 2001, después de negociar el megacanje; un año después se fue Guido Mosca. Ambos habían estado más de 20 años en J.P. Morgan. “Llegó un punto donde no había más oportunidades para nosotros en el banco. En Morgan éramos 17.000 empleados. Cuando nos compró Chase fuimos 85.000. Hoy son 185.000 personas. Es otro mundo. No es una opinión sobre si es mejor o peor. Pero no nos interesaba trabajar de esa

manera. Se había vuelto demasiado grande”, explicó, años más tarde, uno de ellos en una reunión con ex colegas. El Negro Jasson, leyenda y azote de varias generaciones de argentinos de Wall Street, pasó el martes anterior al Día de Acción de Gracias, en noviembre 2002, arriba de un jet privado, visitando clientes por todo Estados Unidos. No intentaba venderles nada: era su “gira de despedida”, según le contó a un periodista de Euromoney. Jasson, que antes de la fusión manejaba casi todos los negocios de Chase afuera de América del Norte, se sintió disminuido cuando vio que tenía que compartir el puesto con Gutiérrez y además debía volver a confinarse a los mercados

emergentes. “Antes tenía un trabajo mucho más amplio. Ése era el trabajo que disfrutaba y que sabía hacer bien y que ahora, con la fusión, se ha reducido”, decía Jasson en la nota. Domínguez, quien recibió parte de las responsabilidades de su ex jefe, se sintió revivir en 2002, cuando apostó, en contra de la opinión del mercado, que Brasil se salvaría y que no declararían el default de su deuda tras el triunfo electoral de Lula Da Silva. La decisión le reportó 500 millones de dólares entre agosto y la asunción de Lula, en enero de 2003. Meses más tarde, le prohibieron seguir haciendo prop trading, es decir, apostar la plata del banco, porque le querían dar más

funciones gerenciales. “Me desilusioné”, explica. “Me hicieron vice chairman de todo el negocio de América Latina, pero la comunicación con mis jefes era mala y no me dejaban tradear, que es lo que me gusta hacer a mí. «Mirá la guita que hice, dejame hacer lo que hago bien», les decía yo. En el verano de 2004, agarré y dije: «Muchachos, arreglemos algo porque me quiero ir»”. Y se fue. Hoy todos trabajan en fondos de inversión privados, del otro lado del mostrador. Gutiérrez y Mosca son los lugartenientes de otra víctima de la fusión, Nick Rohatyn, quien renunció en 2001 tras perder una lucha de poder y después abrió The Rohatyn Group, uno de los principales —y, siendo de

Rohatyn, de perfil más bajo— *hedge funds* especializados en mercados emergentes.

Cuando parecía que J.P. Morgan, el más argentino de los bancos de Wall Street, había perdido el acento rioplatense, una profunda reestructuración gerencial, en 2005, terminó con tres argentinos de la generación siguiente en puestos clave. El nuevo jefe global de mercados emergentes es Daniel Pinto, que primero trabajó con Canel en Chemical Bank y después fue el protegido de Domínguez en Chase. Pinto, con más experiencia en Europa del Este que en América Latina, ha vivido casi toda su carrera en Londres. En marzo de 2007 fue

nombrado miembro del comité ejecutivo de J.P. Morgan, el mayor organismo estratégico del banco. Es el primer director de mercados emergentes en ocupar ese lugar. Debajo suyo, el máximo ejecutivo para todos los negocios de América Latina es Nicolás Aguzín, de 38 años, que hizo su carrera en el departamento de fusiones y adquisiciones. Formoseño, hijo de un dentista y conocido por todo el mundo por el apodo familiar de Gucho, Aguzín entró a J.P. Morgan recién salido de la facultad, en 1990, y en diez años, poco después de cumplir 30, ya era el jefe de fusiones y adquisiciones de J.P. Morgan en América Latina. El tercer argentino en la cúpula latinoamericana del banco

es Martín Marrón, de 40 años e hijo de Carlos Marrón, jefe de la Armada durante el segundo mandato menemista. Marrón es el jefe de trading en Nueva York, un puesto que en los últimos veinte años ha estado casi siempre en manos de un argentino.

Aun así, J.P. Morgan ha perdido la mística porteña de otras décadas. Ese lugar lo ocupa hoy Deutsche Bank, que en los últimos años se ha convertido en el banco de los argentinos. Desde la llegada de su actual jefe de mercados emergentes, el rosarino Calderini, en 1998, el banco fue uno de los primeros en ver el giro del mercado hacia los derivados, con el que ha hecho fortunas, y el que más se ha ocupado de mantener

la presencia argentina en Wall Street: decenas pasaron y se fueron en los últimos años; unos 15 siguen allí. (Todo esto pese a que Argentina se ha convertido en un país casi irrelevante para Wall Street. En los 90, América Latina era Argentina, México, Brasil y, detrás, una nube de países indistinguibles: ahora, por su poca participación en los índices y también porque ya no es un faro ni ideológico ni técnico para la marcha de los mercados de capitales, Argentina se ha fundido en la nube, y las únicas siluetas nítidas que quedan son las de Brasil y México.)

Debajo de los movimientos de los grandes ejecutivos, que siempre, de un lado o del otro del mostrador, caen bien

razonablemente parados, la tropa de argentinos en Wall Street ha tenido una primera década del siglo inestable y complicada. Si 2001 fue un año de ajuste para los bancos en general, por problemas propios y ajenos, 2002 fue el año de darse cuenta de que tenían demasiados argentinos para la nimia presencia del país en el mercado. Muchos fueron despedidos y otros aceptaron ofertas de *hedge funds*. Durante un par de años, traders y banqueros argentinos sin trabajo pero con varios años de experiencia en Wall Street siguieron viviendo en la ciudad o en Greenwich, esperando una oferta salvadora que los pusiera de nuevo en el sistema y no los obligara a volver a una

Argentina que hasta 2004, paranoica por una ola de secuestros, paralizada por las protestas de los piqueteros, siempre mal vistos desde el Hemisferio Norte, y con un mercado financiero local casi inexistente, no parecía un buen lugar donde establecerse por el resto de sus vidas. Buscaron ofertas en Miami, en Londres, en Madrid e incluso en México: cualquier opción parecía mejor que Buenos Aires. En un momento se dieron por vencidos y, aprovechando la burbuja inmobiliaria que había enviado el precio de sus casas y departamentos muy por encima del millón de dólares, sacaron la calculadora y se dieron cuenta de que podían vivir más que bien en Pilar o en algún otro suburbio

enrejado, protegidos del fervor popular, sin tener que trabajar demasiado.

Algunos se dedicaron a hobbies, como jugar al golf u organizar fiestas, y otros aprovecharon para retomar la relación con las empresas de sus familias, de las que se habían desconectado para tratar de triunfar en Nueva York. Para los que se quedaron en Wall Street, esta ola de desexilio, compensada a medias con una incipiente nueva camada que entra a trabajar directamente en *hedge funds*, muchas veces sin pasar antes por un banco, dejó heridas afectivas. Infantino, que llegó a Manhattan justo antes de que el flujo empezara a cambiar de dirección, lo sabe bien. Acurrucado en su silla, deja de hablar articuladamente

y a toda velocidad, como lo venía haciendo, y dice:

—Me pasó de hacerme amigos buenos acá al principio, pero ésta es una ciudad de pasada. Entonces me partió al medio, porque eran mis únicos amigos de acá, mi único afecto fuerte, y de repente se van y sentí de nuevo como que me estaba expatriando. El mismo dolor que cuando me fui de Argentina, de dejar a mi familia y mis amigos de toda la vida, lo volví a vivir acá.

Entonces dije basta. Ahora nos hacemos amigos nuevos, pero sabemos que en cualquier momento se pueden ir, con lo que entonces nos cuidamos más de que las relaciones se hagan tan profundas.

Antes de empezar a escribir este

libro, dos de las historias sobre los argentinos de Wall Street que más me habían llamado la atención habían sido las que me contaron sendos traders sobre sus excursiones, físicas y virtuales, por el desolado paisaje de los bonos corporativos argentinos después del default: iban ellos revisando entre los escombros, como los cartoneros que en esa época empezaban a recorrer las calles de Buenos Aires, y compraban restos de bonos, por un quinto de su valor, de Acindar, Telecom o Banco Hipotecario. Uno de ellos se los guardó, para participar de la renegociación con las empresas, y el otro los vendió, por el doble de plata, unos meses más tarde. “Hicimos desastres”, resumía uno de

ellos. Por ello, una de mis teorías iniciales era que los argentinos, acostumbrados a las crisis y a que nunca nada se derrumba del todo, a que siempre hay margen para comprarle y venderle algo a alguien, habían sido los primeros en ver la posibilidad de hacer negocios en la supuestamente destruida Argentina de 2002. Los inversores gringos, en cambio, espantados por la falta de reglas y una cancha demasiado embarrada para sus pitucas costumbres de inversión, habían preferido vender todo y replegarse hasta que volviera la normalidad, exponiéndose a menos riesgos pero también negándose la posibilidad de ganar dinero en un entorno imprevisible. Muchos de los

traders a quienes les mencioné la teoría asintieron, con entusiasmo variable, y otros me dijeron que nada que ver, que los argentinos eran quienes más miedo tenían de volver a quemarse con la leche de su país y que fueron los gringos, imprudentes, desbocados y acompañados de mexicanos y brasileños, quienes más plata hicieron con la deuda argentina entre el default y la reestructuración de los bonos, en 2004. Un alto ejecutivo argentino de un banco de inversión dice: “A los brasileños les cuesta shortear a Brasil, pero el argentino siempre está negativo con Argentina. Yo creo que a los argentinos, en los últimos años, les ha costado más ganar plata que tipos que

han sido menos *biased* [parciales]. Nosotros hemos sido mucho más críticos. Cuando vos leés el diario y ves que tal flaco, el gobernador de tal provincia, está metido en tal quilombo, decís «qué país de mierda». Pero al tipo que compra y vende Argentina no le importa La Matanza, no ve al piquetero que corta el tráfico, no están tan en el detalle”.

¿Y los analistas? ¿Contribuyeron a contagiar el pesimismo del mercado con Argentina o, por el contrario, apenas vieron signos de recuperación salieron a promocionarla y a recomendar sus títulos? Salvo excepciones, la conducta más habitual ha sido la primera: quizás escarmentados por su exagerado

optimismo de los años anteriores, o quizás porque no podían ver a través de sus diferencias ideológicas con los gobiernos de Duhalde y Kirchner, la mayoría de los economistas fue escéptica, vio problemas por todos lados durante al menos dos años y despreció, casi hasta el final, la propuesta de reestructuración de deuda, luego aceptada mayoritariamente por los acreedores. Entre los propios analistas, sin embargo, hay un consenso de que Vladimir Werning, el nuevo analista de J.P. Morgan, que llegó a Nueva York en 2003, a los 30 años, fue el primero en ver que el crecimiento de Argentina ese año y los siguientes era algo más que un rebote o un “veranito”, según una

palabra de moda en esa época. Werning, economista de la Universidad Torcuato di Tella, tuvo como mentor y primer jefe en el banco a Alfonso Prat-Gay, con quien coincide en sus ideas liberales-pero-flexibles, a cierta distancia del purismo ortodoxo. Tanto entusiasmo mostró Werning por la economía argentina que algunos de sus colegas lo llamaban “J.K. Morgan”.

En los 90, Wall Street necesitaba pocas señales para darle su confianza a Argentina. Ahora son más quisquillosos. Quizás porque su identificación con el gobierno de Kirchner es menor a la que sentían con Menem y con De la Rúa. Los traders dicen que no es ideología, sino que, simplemente, unos trataban de hacer

las cosas bien, aunque les salieran mal, y otros ni siquiera lo intentan. Gabriel Politzer, en su oficina de Miami, dice que siempre había sido un idealista sobre los efectos de Wall Street en América Latina, pero que su espíritu ha cambiado: “Yo te puedo hablar media hora sobre cómo yo pensaba que Wall Street ayudaba, y mucho, a las sociedades. Hoy día tengo más *question marks*, porque si yo hoy me pongo a comprar pesos argentinos y a vender dólares, estoy ayudando a Argentina, pero también estoy creando un problema, porque eso en última instancia acarrea emisión e inflación. En el esquema tradicional, siempre pensé que lo que hacíamos era aplaudir a los

que hacían las cosas bien y ayudarlos y pegarles a los que hacían las cosas mal, con lo que los ayudábamos a corregir los errores. Hoy lo cuestiono”.

En septiembre de 2007, Cristina Fernández de Kirchner dio un discurso durante un almuerzo organizado por el Consejo de las Américas, en el hotel Waldorf Astoria de Manhattan. La escuché sentado en una mesa con varios analistas y estrategas de fondos de inversión, que en general recibían con desdén las ideas algo simplonas y el talante de directora de escuela de la entonces candidata a presidente. Mientras ella hablaba, el analista sentado a mi derecha tipeaba en su Blackberry las notas salientes del

discurso y las enviaba a su oficina, donde su asistente las enviaba después a los clientes. El gestor de un fondo de inversión sentado a mi izquierda chequeaba en la ventanita de Bloomberg de su Blackberry, cada cinco minutos, si el discurso de Fernández de Kirchner estaba teniendo algún efecto en los mercados. “Nada. No se mueve nada”, decía cada vez. En un momento, después del discurso y cuando por fin nos habían servido la comida, un analista argentino le preguntó a uno de los estrategas, un conocido pero no argentino ex jefe de research de un banco importante, cómo veía el futuro de Argentina para invertir. El estratega apretó los labios y admitió: “Estos tipos se mandan tantas cagadas

que no te dan ganas de darles un peso, pero me parece que es un buen momento”.

Volver al barrio

Un sábado fuimos con mi mujer a la vieja casa de J.P. Morgan en Manhattan, que ahora es un museo y una biblioteca. En su vieja oficina, un cuarto oscuro y de gravedad medieval, con terciopelos y armas colgados en las paredes, hay un retrato enorme del dueño de casa: la nariz de berenjena, los ojos como balas de cañón, las marcas de la amargura cavando huecos en la cara. Alrededor del cuello, bajándole hasta la panza, una bufanda bordó de la Universidad de

Oxford, recuerdo de un doctorado *honoris causa* entregado a cambio de la donación de dos manuscritos antiguos. Me dio un poco de pena verlo ahí, al hombre más poderoso de su época, temido y odiado, acusado de las mayores proezas y los peores infiernos, luciendo sin ironía el prestigio comprado, untándose legitimidad académica, como admitiendo que ganar plata es en el fondo un trabajo pedestre, que cualquiera puede hacerlo.

Unos días antes había ido a desayunar con Domingo Cavallo al Harvard Club, un hotel-club famoso por sus canchas de squash y donde los egresados y los profesores de Harvard pueden juntarse y disfrutarse en sus

visitas a la ciudad. Cavallo, hinchado y desmejorado con respecto a sus años de alta exposición pública —cumplió 60 años un mes antes de nuestro primer encuentro, en julio de 2006—, caminaba por los salones del edificio, un palacio con techos como catedrales y una seriedad de monasterio, insólitamente preocupado por el dinero. Para un tipo que a principios de los 90, durante su etapa de mayor poder como ministro, había dicho que necesitaba 10.000 dólares para vivir, era sorprendente verlo alegrarse por lo barato que era el desayuno en el Harvard Club, lo poco que pagaba para dormir allí (150 dólares por noche, mucho menos que en los hoteles de los alrededores) y cómo

aprovechaba para leer los diarios en el salón de lectura, porque eran gratis. Cavallo estaba en Nueva York por trabajo, en su nueva encarnación como consultor para empresas “medianas o pequeñas”, a las que ayuda a buscar capital o socios para venderse o expandirse. “Esto es lo que ahora me genera ingresos”, dice. Nos sentamos en una mesa espartana de madera negra, en un rincón oscuro, contra una pared de piedra. Cavallo, con un vaso de agua frente a sí, abrió la compuerta de su memoria y habló sin parar. Era difícil hacerle alguna pregunta o intentar redireccionarlo hacia algún lugar que no fuera lo que él quería. Recuerda 2001 con tanta precisión que me hizo acordar

a Funes, el memorioso personaje de Borges: en un momento pareció que podía estar un año entero relatando los detalles de su 2001.

Le recordé el episodio de los “miopes”, la noche en la que lanzó su segundo Bono Patriótico, siete años después del primero, y después acusó a los jóvenes argentinos de Wall Street de ser poco más que robots que aprietan botones y no saben nada de economía. Pareció arrepentirse del exabrupto: su enojo con los banqueros, volcánico y teatral en su última etapa como ministro, se ha serenado. “Los técnicos del FMI les estaban pasando información incorrecta”, explica. La culpa de su caída y la de la convertibilidad ahora la

tenían otros, especialmente estos técnicos intermedios del FMI, que hablaban mal de Argentina cuando sus jefes políticos querían seguir prestándole, y, sobre todo, el eje duhaldista-alfonsinista al que aún hoy sigue acusando de haber organizado una versión sin tanques de un golpe de Estado.

—El golpe lo dieron en el momento justo, el último momento que tenían para tirar todo por la borda. Porque si nosotros hubiéramos aguantado hasta marzo, sobrevivía la convertibilidad y Argentina empezaba a crecer sin ningún trauma.

Qué difícil debe ser vivir así, pensé entonces, relatándose a uno mismo en la

cabeza un partido que perdió por goleada y en el que la mayoría de los espectadores hinchaba en contra. Habían pasado cinco años, pero Cavallo no se había relajado nada: ni como historiador que quiere tener razón sobre lo que pasó ese año ni como hombre que en algún momento deberá resignarse a aceptar la derrota. Cavallo siente que todavía debe pelear la causa de la convertibilidad: está comprometido con ella, con su memoria y su legado. Los argentinos de Wall Street, en cambio, incluyendo a los que en 2001 anunciaban plagas e inundaciones si Argentina se asomaba a los precipicios de la devaluación y el default, pasaron la página bastante más rápido. En parte porque tenían que

trabajar y ganar dinero y pensar nuevos negocios, las únicas maneras de sobrevivir en la binaria industria de las finanzas, donde las opciones laborales son el cheque millonario o el telegrama de despido.

Mientras me despedía de Cavallo, en el lobby del Harvard Club, apareció un hombrecito de pelo blanco que levantó los brazos y exclamó: “¡Domingo!” Era Martin Feldstein, un famoso economista y profesor de Harvard que el año anterior había sido en un momento el principal candidato para reemplazar a Alan Greenspan en la Reserva Federal. “¡Marty!”, dijo Cavallo y lo abrazó. Charlaron un rato, preguntándose por sus familias y

sonriendo todo el tiempo. A Cavallo le había cambiado la cara. Hablar de su último año como funcionario lo angustiaba y lo ponía nervioso. Conversar y ser reconocido por académicos prestigiosos, en un lugar majestuoso y detenido en el tiempo, lo hacía feliz: lo alejaba de las marañas de la política y lo devolvía a la mullida y bucólica comodidad de la vida universitaria, donde los errores no son trágicos y hasta los enemigos tienen buenos modales.

La banca de inversión, por su parte, se ha vuelto tan gris que hasta Cavallo cree que es la mejor manera de ganar plata. Para irrelevante, Wall Street ya no genera ni siquiera malas noticias en

América Latina. Hay temblores y pesadillas, pero duran poco y, lejos de poner en duda el sistema, tienden a corregirlo y a hacerlo más fuerte. Lo que el año pasado era excitante, este año es un commodity. El trader estrella de ayer, que además de los millones tenía el brillo de estar en la frontera tecnológico-financiera, hoy, si sigue haciendo lo mismo, es un burócrata. En los bancos ya no pasa casi nada: la antorcha de la década, las tapas de las revistas y las colecciones de arte que baten récords las tienen ahora los jefes de los *hedge funds*. En los bancos, muchos se sienten oficinistas. De lujo, pero oficinistas. Muchas cosas han cambiado. Wall Street antes premiaba a

los rebeldes, los ególatras, los irresponsables. Ahora busca piezas para su engranaje, gerentes que combinen las finanzas con la atención al cliente: sus nuevos pibes ideales son descoloridos, humildes, sensatos, acomodaticios.

En los 90, los banqueros argentinos de Wall Street tenían por lo menos el glamour de los villanos: no a cualquiera lo acusan de destruir la felicidad de un continente. Ahora no les queda ni eso. Ahora ganan más plata que nunca —los salarios y los bonus, después del pozo de 2000-2002, se han recuperado y están en su mejor momento—, pero no tiene ninguna gracia. Lo que tenía gracia era ganar plata y hacer historia, sintiendo en las alas los vientos de época: esto de

ahora es un embole. Como los Rolling Stones, que facturan más que nunca, pero no sacan un disco relevante o influyente desde 1978. Los traders y los banqueros están ahora sometidos a la condena de la vida privada: una linda vida familiar, un yate largo y poderoso, un campito donde pescar y pasar los fines de semana. La fuerza de la década —la vida pública, la novedad y la influencia: la historia— la tienen otros.

En Argentina, además, quedaron a contramano. En algún momento de los 90, los argentinos creímos que el mundo, especialmente el Primer Mundo, era más una promesa que una amenaza. Respiramos profundo y nos dejamos contaminar por la atmósfera de cambio.

Los argentinos de Wall Street clavaron la banderita albiceleste en el Everest de las finanzas, como las supermodelos frías y finas que triunfaban en Milán; los chicos de Pekerman, educados y *fair play*, que salían campeones mundiales en Qatar y Malasia, y los hijos de la clase media que estudiaban cine y hacían nuevo cine, social en los temas pero renovador en su espíritu. En los 90, el cambio y la innovación tenían buena imagen, y a los pibes de Wall Street, entonces, que nos decían que teníamos que cambiar todo –privatizar, liberar, abrir, refrescar, flexibilizar–, tendíamos a escucharlos con atención, en parte porque eran nuestros y en parte porque habían triunfado en Nueva York, que es

como triunfar en el techo del mundo. Desde la crisis, sin embargo, el espíritu de la época es distinto: la pureza del barrio, en oposición a las luces de la ciudad, ha recuperado su valor; es mejor ser auténtico que novedoso. Y el mundo, apartado por el peso débil, queda más lejos que nunca. Algunas heridas todavía queman: por ahora no queremos consejos extranjeros. Nos arreglamos con lo nuestro. Y Wall Street ya no es, si alguna vez lo fue, lo nuestro.

Por eso, cuando me preguntan si les creo a los argentinos de Wall Street cuando dicen que, antes de la crisis, eran optimistas porque sí, porque de verdad creían que valía la pena aguantar la crisis sin devaluar ni defaultear, y no

porque los obligaran sus jefes ni sus ideologías neoliberales ni la gran conspiración antiargentina, yo digo que sí, que les creo. Creo que nadie, salvo algunos miembros del flamante gobierno republicano de Estados Unidos, ha querido castigar a Argentina a propósito. Mucho menos los argentinos de los bancos. Después están los frívolos y los indolentes, que pueden hacer tanto daño como los malvados: los primeros no se dan cuenta de las macanas que se mandan y a los segundos les importa un pepino. Supongo que habrá habido algo de ambos, especialmente entre los traders, que siempre creen que quienes mueven los mercados son otros, nunca ellos mismos.

Pero igual a mí me parece que la mayor explicación es el paradigma, esa gran bola de sentido arbitraria, metida entre dos números redondos, que llamamos década. Los argentinos de Wall Street tuvieron una relación edípica con la de los 90: ella los parió, les abrió la cabeza, les permitió hacer másters en el extranjero e inventó, porque antes no existían, los puestos de trabajo que los hizo masters of the universe. Tenían que devolverle el favor.

En *Un futuro perfecto*, el libro sobre la globalización que escribieron en los 90 dos editores de *The Economist*, llaman cosmócratas a los miembros de la nueva elite de jóvenes afortunados y globalizados que trabajan

en finanzas o en multinacionales o en grandes universidades y cuyo patio de juegos es el planeta entero. A sus casamientos van personas de veinte nacionalidades distintas, tienen amigos en todos los continentes —usualmente, ex compañeros de clase en el MBA—, hablan inglés como si sus madres fueran de Birmingham o Chicago y tienen el arrojo y la arrogancia de saberse los nuevos motores de la economía mundial. Son una nueva clase dominante, probablemente la clase dominante más meritocrática de la historia: cualquiera con una licenciatura de una universidad razonable, una beca de posgrado y la impertinencia necesaria puede reclamar su lugar en la cúpula. Son cosmopolitas,

innovadores, aman la tecnología y son irremediablemente optimistas sobre el futuro del planeta. Pueden haber nacido en cualquier lugar del mundo, pero su estilo y sus valores son eminentemente estadounidenses, porque les gusta estar todo el tiempo en movimiento, siempre aprendiendo y siempre cambiando. Comparados con sus antecesores neoyorquinos, los yuppies, los cosmócratas son más informales y más cultos: también ganan mucho dinero, pero sus intereses son más amplios. Sus lealtades son globales, tomando el sistema como un todo, y no las pequeñas unidades locales que puedan sufrir en el camino. Las élites de antes basaban su poder en la propiedad, lo que las ataba

físicamente a una comunidad. Esta nueva élite, flexible y dinámica, que progresa gracias a sus ideas y su experiencia, cruza las fronteras con facilidad. Pero las mismas cualidades que redimen a los cosmócratas —la inteligencia, la apertura, la meritocracia— son, dadas vuelta, su costado negativo. Los autores de *Un mundo perfecto* citan como sus defectos a la superficialidad, porque quien intenta conocer todo al final no conoce bien nada, y el hecho de que su veneración por la inteligencia ha tendido a convertirse en arrogancia: cualquier problema se puede resolver si alguien, sobre todo nosotros, se pone a pensar cómo resolverlo. Los cosmócratas, además, tienden a separarse de las

sociedades que los parieron: estudian en universidades extranjeras, pasan varios años de sus vidas trabajando en otros países y, muchas veces, en organizaciones de alcance global. A medida que se internacionalizan, pierden el cariño y la preocupación por lo local, porque creen que los problemas y las soluciones son iguales, o muy parecidos, en todos lados. “Devuelven a sus sociedades menos de lo que han tomado de ellas”, dicen los autores del libro.

Cada una de estas características de los cosmócratas puede aplicarse a los financistas argentinos que con algo de humor, ironía y, aunque no parezca, afecto, hemos llamado golden boys: por un lado son los mejores, los que han

pasado durísimas pruebas de acceso para llegar a donde están y los que todos los días se ponen a prueba trabajando en el lugar más exigente de las finanzas mundiales. Algún burro ha llegado desde Buenos Aires hasta el corazón de Wall Street, pero no ha durado mucho, porque es muy fácil de medir si uno sirve o no. Aplican la meritocracia – cualquier hijo de la clase media argentina, egresado de una universidad promedio, puede, si le dan el bocho y las mañas, llegar mañana a jefe de jefes en Wall Street– y el culto a la inteligencia: en un banco, tener buenas ideas compensa casi cualquier defecto. Lo de la apertura mental y los grupos de amigos multinacionales lo he visto

menos: muchos de los propios argentinos de Manhattan creen, por ejemplo, que la comunidad argentina de Greenwich está demasiado encerrada en sí misma y que, ya que viven tan lejos de casa, podrían aprovechar para mezclarse un poco con el resto del mundo. Y los amigos son, en un porcentaje sorprendentemente alto, casi todos argentinos. Los defectos también pueden aplicarse a nuestros golden boys, quienes, por supuesto, también son cosmócratas: han sido superficiales, al creer que sabían todo sobre los países de América Latina; fueron arrogantes, los argentinos de Wall Street y los cosmócratas del FMI, cuando dijeron que los problemas de la economía

podían solucionarse desde afuera con un puñado de pases mágicos importados y estandarizados, sin negociaciones políticas ni complicaciones locales que pudieran ponerlos a prueba, y mostraron poca piedad por los perdedores de la tendencia que ellos representaban: aun aceptando que la globalización es una fuerza más beneficiosa que dañina para las sociedades que se exponen a ella, Wall Street ha mostrado una gélida falta de humanidad hacia quienes sufrieron en las últimas décadas la transición del refugio local a la intemperie globalizada.

En los años anteriores a 1890, Buenos Aires vivió casi una década de borrachera financiera que, como un siglo

más tarde, disparó los precios de las acciones y las propiedades. Inmigrantes y burgueses locales aprovecharon las ganancias y sufrieron el porrazo posterior mucho más que la oligarquía católica local, que aún miraba con desconfianza y desprecio el materialismo y la euforia especulativa. José María Miró, un joven periodista de La Nación, publicó en 1891, después del crac, La Bolsa, una novela que denunciaba la supuesta falta de valores de los años previos. Miró tenía un seudónimo, Julián Martel, con el que firmó el libro, y un alter ego dentro de la novela, Ernesto Lillo, un joven parecido a él, abnegado, patricio pero sin fortuna, que se resiste a copiar las tramoyas y

los negociados que ve a su alrededor. Lillo, que es Martel y es Miró, quiere volver a la tranquilidad prefinanciera de la Buenos Aires anterior a la inmigración y las finanzas, porque éstos son los deseos de quienes tiene alrededor. Cien años más tarde, durante el menemismo, las cosas habrían sido bien distintas: Lillo, o Miró, de buena familia pero necesitado de una profesión para sostenerse a sí mismo, habría sido un candidato ideal para triunfar y ser bien recibido en Wall Street. Habría sido un golden boy.

Apéndice

El nuevo Crack-Up

Puerta Trece

Marzo de 2008.

Sentado en el asiento de atrás de un Lincoln negro, bajo la lluvia en el tráfico exasperante de Manhattan, Diego, un conocido trader argentino de bonos latinoamericanos, resopla y mira su

reloj. Tiene que estar dentro de media hora en el aeropuerto de La Guardia, donde lo espera un vuelo a Orlando y, si llega a tiempo, una Semana Santa que lo aleje un poco del caos de los últimos días. En Wall Street y alrededores, en los bancos de inversión y en los *hedge funds*, la sensación es de una gran incertidumbre. Les importa a los banqueros el futuro del sistema, pero mucho más les importa el futuro de sus propias carreras:

—Qué querés que te diga. La situación, en el mundo de las finanzas, en los bancos y en los fondos, está muy jodida. Porque la mayoría de estos tipos cobran una buena parte de su sueldo, treinta, cuarenta por ciento, en *stock*

options, acciones de sus bancos que sólo pueden vender y transformar en plata después de mucho tiempo, a veces años. Y esas acciones valen cada vez menos. Ponele que un tipo normal que tenía, qué sé yo, un palo verde en stock options y contaba con eso para su jubilación o para la universidad de sus hijos, perdió ahora 50% de eso, o más. Los que laburan en Bear Stearns peor, ¡perdieron el 99%! La acción del Citi está en 18, 19 dólares. Hace no mucho valía US\$ 70. Merrill Lynch igual, la acción se hizo mierda. Te digo en serio, el humor en Wall Street, en el mundo de las finanzas, es muy malo, porque además ahora van a empezar los rajes. Todo el mundo lo sabe. Es más, ya

empezaron. En Credit Suisse, en Morgan Stanley, en los bancos europeos. Estos ya empezaron a echar gente. Y en muchos lugares el bonus del año pasado fue cero. ¡Cero dólares! Un desastre.

Diego, que ha pasado por varios bancos y desde el año pasado, después de ganar millones con la deuda de Ecuador, trabaja en un *hedge fund*, deja de hablar y de golpe se da cuenta de que el Lincoln está parado en un lugar que no parece el camino hacia el túnel entre Manhattan y Queens.

—¿Qué hacemos acá? ¿Estamos bien? —le pregunta en castellano al chofer.

—Nos desvió la policía, por allá no se podía ir —responde el chofer, con

acento caribeño.

—Pero la puta madre. No vamos a llegar.

Diego está de mal humor y preocupado, como casi todos sus compañeros y rivales en el mundo de las finanzas. Aunque su empleo no tiene nada que ver con las hipotecas ni con los sectores más comprometidos en la crisis, sabe perfectamente que es mucho más fácil ganar dinero cuando el mercado está contento y yendo hacia arriba que cuando le agarra una de sus cíclicas depresiones y todo parece súbitamente patas arriba. Su nerviosismo refleja la incertidumbre y la velocidad del costado financiero de la tormenta, que en el último año se ha

llevado puestos a decenas de banquitos hipotecarios y, el fin de semana pasado, a Bear Stearns, un banco histórico de Wall Street que había aguantado la crisis de 1929 y todas las que le habían tirado después.

Pero la tormenta tiene también una orilla económica, relacionada con el aspecto financiero pero del que no es hija sino más bien hermana: ambos fueron paridos por la hinchazón y el posterior estallido de la burbuja inmobiliaria de 2002-2005. Son dos crisis distintas: una rápida y turbulenta, que produce titulares catástrofe y se realimenta cada vez que el Dow Jones termina un día en rojo; y otra lúgubre y cansina, que relata el lento hundimiento

de la economía en una recesión a la cual nadie se atreve a ponerle fecha de nacimiento pero pocos dudan que en algún momento verá la luz. Le pregunto a Diego si sus pronósticos no están quizá siendo bombeados por la manija típica que se dan unos a otros los miembros de un mismo microclima profesional. Y que quizá, en la calle, en las vidas reales de las personas, las cosas todavía no se han complicado tanto. Piensa un rato y dice:

—Puede ser, y eso también es algo que me sorprende. Esta es una crisis que seguramente va a tener consecuencias económicas, si ya no las está teniendo, pero los hábitos de la gente siguen igual que siempre. Vas a los restaurantes y

están todos llenos. Vas a los negocios y la gente compra y compra como si no pasara nada.

Quizás “compran y compran” (o “compramos y compramos”) porque para quienes no tenemos el sueldo atado al desempeño o la acción de nuestras empresas todavía, en rigor, “no ha pasado nada”. Diego se sorprende de la indolencia de sus vecinos neoyorquinos, quizá porque ha visto la podredumbre desde adentro y sabe que las cosas pueden ponerse aún más feas. Los residentes de Estados Unidos que, en cambio, no han (no hemos) visto las tripas del problema con tanto detalle: más entretenidos con la carrera Obama-Clinton que con las abstracciones del

enchastre *subprime*, hemos estado siguiendo la crisis por los titulares de los diarios, los análisis de las revistas y los alaridos de los canales de televisión, que reportan las caídas de la bolsa como si fueran terremotos. Pero la hemos mirado como si la estuviéramos leyendo en los cartelones electrónicos de Times Square, parados en la calle, forzando el codo hacia arriba y siguiendo algo ajeno, como si estuviera pasando en otro planeta o en una película apocalíptica de Jerry Bruckheimer. Hasta ahora, los que no trabajan en el sector financiero (la mayoría del país) y los que no se compraron una casa con una hipoteca imposible de pagar (buena parte del país) apenas han visto señales de que el

derretimiento financiero haya empezado a gotear su veneno hacia la economía real. El desempleo subió un poco pero sigue bajo, apenas por encima del 5%, y las tarjetas de crédito siguen prestando a tasas de un dígito: si la crisis ya empezó, todavía tenemos las armas para engañarnos y hacer como que no existe.

Nos dicen que estamos parados sobre un volcán, “bailando sobre un barril de pólvora”, que éstas son nuestras últimas semanas de prosperidad y que pronto nosotros —los estadounidenses o residentes que hemos estado viviendo por encima de nuestras posibilidades, endeudándonos con la plata de los chinos y los japoneses y emborrachándonos de crédito barato en

una fiesta de consumo y televisores de plasma— pronto deberemos ponernos en ayunas y volver, obligados, a la austeridad, porque la crisis es inevitable y debemos pagar por nuestros excesos. Eso nos dicen, y eso hemos estado leyendo durante meses, hace ya casi un año, y nadie podrá sorprenderse cuando ello finalmente ocurra.

Lo que sí es sorprendente, sin embargo, es lo mucho que está durando la advertencia y lo mucho que se está demorando el castigo. La economía está al borde de la recesión, o entrando despacito en ella, pero el fin de semana pasado pregunté en una reunión con amigos si notaban en sus trabajos o sus ingresos algún efecto de la crisis, y

todos dijeron que no: los clientes de los diseñadores de interiores seguían reformando departamentos que no necesitan ser renovados, los profesores de idiomas seguían teniendo los mismos alumnos de siempre y solamente algún proyecto aislado de los consultores tecnológicos había sido cancelado. Nos dicen que la bonanza no durará mucho más y nosotros les creemos a los expertos: ya estamos resignados, pero que se apuren, viejo, porque, ¿cuánto tiempo podemos esperar una crisis inminente que se demora y nunca llega?

La crisis financiera actual, que amenaza con convertirse en la más severa para Estados Unidos desde el crash de la bolsa de 1929, cumplió un

año hace pocos días. Y, con ella, la introducción al léxico global de otra de esas palabras intraducibles con las que Wall Street obsequia al mundo de tanto en tanto: *subprime*. En febrero y marzo de 2007 quebraron los primeros bancos hipotecarios que les habían prestado plata a personas sin ingresos ni garantías de ningún tipo. Estas familias —algunas en busca de su primera casa; otras, más interesadas en surfear la ola inmobiliaria que había duplicado los precios de los hogares desde 2002— se comprometieron a pagar cuotas que ellas sabían casi imposibles de honrar. Su esperanza era aguantar todo lo posible y después “refinanciar”, algo muy en común en Estados Unidos con las

hipotecas y con todo tipo de deudas, incluyendo las tarjetas de crédito: uno puede ir a un banco que promete tasas más bajas y traspasarle la hipoteca que uno había contraído mucho antes con el banco original. Casi nadie le paga los 30 años al mismo banco; lo más común es “refinanciar” en algún momento del camino.

Lo que pasó en 2003, 2004 y 2005, sin embargo, fue una burbuja, y eso cambia todo. Los analistas creen que su origen estuvo en los once recortes de la Reserva Federal a su tasa de referencia entre mayo de 2000 y diciembre de 2001, hasta un piso de 1,75%. Este dinero barato y caliente normalmente ayuda a dar fuerza a una economía

perezosa, pero también tiene el problema de que, con demasiada frecuencia, dicen los economistas, contribuye a inflar el precio de los activos fijos. Esos activos muchas veces son las casas y los departamentos: como sus precios subían sin parar, a veces hasta 25% en un solo año, las tentaciones para las familias neopropietarias eran muchas. Los bancos les prestaban a veces hasta el 100% del valor de las casas o les ofrecían tasas bajísimas los dos primeros años. Millones se tiraron a la pileta: cuando los precios inmobiliarios dejaron de subir, a mediados de 2005, algunos de estos nuevos propietarios dejaron de pagar. Esto aumentó el riesgo y, por lo

tanto, la tasa de interés de las nuevas hipotecas, lo que impidió a miles de familias “refinanciar” a tasas más bajas. Se quedaron con pagos enormes que no podían pagar y, en ocasiones, con deudas cientos de miles de dólares superiores al precio de sus casas, que ya había empezado a caer.

Si la crisis hubiera sido sólo esto, un problema entre prestadores irresponsables y familias ilusas, habría sido grave, pero fácil de contener. La diferencia, esta vez, ha sido que los bancos, después de conceder cada hipoteca, se daban vuelta y, con la ayuda de un banco de inversión de Wall Street, hacían paquetes con miles de hipotecas y con ese montón de dinero emitían

valores parecidos a los bonos. Algunos de estos bonos, hechos con hipotecas de deudores sólidos, pagaban intereses razonables. Otros, armados con hipotecas de tipos sin garantías ni ingresos (algunas de las cuales se hicieron directamente con fraudes, mintiendo sobre la situación real del flamante propietario), pagaban intereses fabulosos: los famosos títulos *subprime*. Todo el mundo compró bonos *subprime*, desde los grandes fondos neoyorquinos hasta pueblitos noruegos que jugaron los ahorros de sus habitantes en una timba que terminó chupándoles hasta el último centavo. Cuando los deudores *subprime* dejaron de pagar (más de 2 millones de personas el año pasado), el precio de

esos papelitos se derrumbó hasta desaparecer.

Una de las mayores sorpresas del proceso fue que los bancos de Wall Street, muchas veces acusados de vender a sus clientes espejitos de colores que ellos no se animarían a tocar ni con un palo, esta vez se quedaron pegados y fueron los que más sufrieron. Bear Stearns se esfumó en el aire el fin de semana pasado. Merrill Lynch y Citigroup tuvieron que vender parte de sí mismos a jeques y burócratas chinos para poder sobrevivir. Todos los demás sufrieron pérdidas humillantes, que según algunos cálculos podrían superar los 300.000 millones de dólares, dependiendo de cuánto sigan

bajando los precios inmobiliarios.

¿Escarmentará Wall Street tras esta implosión? ¿Se darán cuenta sus banqueros y matemáticos de que, como dicen sus críticos, construir castillos financieros con naipes de cartón es un negocio que puede funcionar un año, o dos, pero que en algún momento vendrá la corriente de aire, la corrección, que devolverá todo a sus valores reales? Probablemente no. En parte porque las nociones de “burbuja” y “valores reales”, que tan claras parecen hoy, son muy relativas cuando las cosas funcionan bien: Wall Street pronto volverá a entusiasmarse con algún nuevo instrumento esotérico y se lanzará a él con tantas ganas que, aun aprendiendo

lecciones de la crisis actual, muy posiblemente volverá a bordear el precipicio. Los críticos de Wall Street, que desconfían de la abstracción y prefieren los ladrillos y las chimeneas, dicen que la mejor manera de controlar estos bandazos entre la euforia y la depresión es con más regulación de los gobiernos. Los defensores del mercado, por su parte, responden que la sofisticación financiera de Wall Street ha aportado en estos años no pocos beneficios a la economía: cada nuevo instrumento pergeñado por los cerebritos rusos e indios contratados por los bancos ha sido una forma de liberar —es decir: poner disponible para ser prestado, a empresas o familias— capital

que antes estaba inmóvil.

Poco después de la crisis argentina de fines de 2001, el entonces presidente de Francia, Jacques Chirac, dijo algo así como: “Este fue el choque de trenes más lento de la historia”, dando a entender que todo el mundo había visto venir la crisis desde mucho antes y que sin embargo nadie había podido hacer nada para frenarla, o por lo menos reducir el daño producido. Algo similar podría decir hoy Chirac, si tuviera un micrófono cerca, de la crisis *subprime*, tan conversada y analizada como la argentina y que, como aquella, se resiste a morir: cada mes que pasa las noticias son peores, pero, por alguna razón, las cosas no terminan de explotar del todo.

—Jefe, ¿qué hacemos en esta rampa? ¿No tenemos que ir para el otro lado? ¿No es aquella nuestra autopista? —dice de golpe Diego, asomándose sobre el asiento del chofer del Lincoln.

—No, no, señor, estamos bien, no se preocupe. Tuvimos que dar una pequeña vuelta, pero ya estamos en camino.

—Bueno, pero apúrese que tengo que estar ahí en diez minutos.

Le pregunto a Diego si cree que esta crisis puede ser una bisagra para el futuro de las finanzas. Si, como dicen y piden algunos, pronto habrá una nueva ola de regulaciones gubernamentales que intentarán ponerle correa y bozal a la jauría de traders salvajes. Diego dice

que la gran diferencia de esta crisis con las anteriores es el *leverage*, el método de pedir dinero prestado para abultar las inversiones propias.

—Esa es la gran diferencia, hermano. En la crisis de las puntocom, en 2000 y 2001, las acciones de las empresas cayeron 85% y la gente perdió un fangote de plata, pero prácticamente no pasó de ahí. Hubo una pequeña recesión, pero no fue gran cosa. Esta crisis de ahora es una crisis de crédito. La gente usaba su casa como un cajero automático. Cuando, ponele, el Banco Francés en Argentina te da un préstamo, se preocupa de que lo pagues, la propia sucursal tiene un problema si no lo pagás. Acá a los bancos les importaba

un carajo a quién le daban la guita. Por eso es que esta vez el riesgo está muy disperso. En vez de encallar un banco y punto, estamos encallando todos, o casi todos, un poquito, y no sé qué es peor. Porque así como estamos puede pasar que un día queramos salir de la cancha todos al mismo tiempo. Y eso se puede convertir en un efecto Puerta 12. La Puerta 12 de Wall Street.

Más relajado, porque finalmente parece que el chofer dominicano tenía razón y se ha dado cuenta de que llegará a tiempo a tomar su vuelo a Orlando, Diego dice que no tiene miedo sobre lo que le pueda pasar en el futuro, o por lo menos no más miedo del habitual en una profesión como la suya, donde el rey de

hoy puede ser el mendigo de mañana:

—Yo trabajo en un *hedge fund* y ahí lo único que importa es cuánta plata ganas vos. La cuenta es muy simple. Además tenés que ganar plata en mercados alcistas o bajistas, eso no cambia, no e dan changüí para épocas de crisis. No importa que la bolsa haya caído 20% en lo que va de año, yo tengo que ganar 15% o 20% anual igual, sea como sea. Si trabajara en un banco sí estaría preocupado, muy preocupado. Los bancos van a echar mucha gente.

Hechos bolsa

Noviembre de 2008.

Matías se sienta en una mesa del café donde quedamos en encontrarnos y una de las primeras cosas que dice, antes de que le pregunte nada, es: “A mí me van a echar”. Lo miro unos segundos y después le pregunto si está hablando en serio. “Bueno, todavía no nos dijeron nada. Pero estoy seguro de que nos van a echar, a mí y a los que trabajan conmigo. Mi jefa ya nos recomendó que habláramos con nuestros abogados para ver nuestra situación por el tema de la visa”. Matías —que no se llama Matías pero me rogó, como los otros cuatro argentinos de Wall Street con los que hablé para escribir esta nota, que por favor no dijera su nombre ni diera demasiadas pistas sobre su laburo— está

buscando trabajo en Buenos Aires: no sabe bien dónde, porque el tamaño del mercado laboral financiero de Buenos Aires es mínimo, pero sabe que su experiencia neoyorquina, menos de tres años después de iniciada, está a punto de terminar. Matías trabaja en el área de mercados emergentes de uno de los cinco grandes bancos de inversión que había en Wall Street hasta septiembre (de los que ahora quedan, y en no muy buenas condiciones, dos). Su objetivo inmediato es, como el de todos sus colegas con miedo de quedar en la calle, llegar con trabajo al 8 de noviembre, el día a partir del cual los bancos están obligados a pagarles entero el bono de fin de año, cuyo monto se decide entre

noviembre y diciembre y se paga de un saque en enero. Para alguien que trabaja en Wall Street, el bono, o bonus (algunos lo dicen en castellano, otros en inglés), puede ser hasta cinco o seis veces más grande que su sueldo. “Vivir con el sueldo, ahorrar el bono”, dicen siempre los banqueros, pero en los últimos años muchos de ellos no han obedecido su propio consejo y han usado los bonos de 2005, 2006 y 2007, jugosos, gorditos, para meterse en gastos –autos, hipotecas, departamentos en Buenos Aires– que ahora quizás tengan problemas para mantener.

Después de cinco años de borrachera –de plata fácil y crédito para todo el mundo–, Wall Street está lista

para la resaca. Ya se mareó, ya cantó y ya exaltó su amistad con el mundo; ya se quedó dormida boca abajo en el sillón y vomitó hipotecas podridas en un balde de plástico. Ahora le duele la cabeza y siente un poco de vergüenza, porque ha venido papá, el Estado, a rescatarla y recordarle sus pecados recientes. Pase lo que pase en los próximos meses — nadie sabe: quien pronostica, estafa—, esta crisis de septiembre-octubre será abrochada en los calendarios como la más profunda y la más intensa desde el crack de 1929: nombres históricos como Lehman Brothers y Bear Stearns han dejado de existir y otros, como Merrill Lynch, han tenido que fusionarse dentro de mamuts mayores. Ya no habrá más

bancos de inversión, la columna vertebral y el cerebro de Wall Street. Más de 50.000 personas perderán sus empleos financieros en Nueva York, donde el aire huele inequívocamente a fin de época. Fue raro y electrizante y odioso mientras duró: una ciudad burbujeante de velocidad y vértigo, optimista pero impiadosa, próspera pero exhibicionista.

Los argentinos de Wall Street no son muy optimistas con sus bonos de este año. Matías cree que el suyo, si finalmente se lo dan, será al menos un 50% inferior al del año pasado, que ya había sido más bajo que el de 2006. Otro argentino me dijo, mientras tomábamos una cerveza en un

restaurante francés del distrito financiero, que estaría contento si su bono de este año es la mitad que el del año pasado, y que no protestaría mucho si su bono fuera, directamente, de cero dólares. En J.P. Morgan, el banco que mejor resistió la crisis y donde trabajan decenas de argentinos —es difícil calcular cuántos argentinos hay en el mercado: una encuesta informal entre algunos de ellos pone el número entre 300 y 500—, está enviando señales a sus muchachos latinoamericanos de que sus regalos de Navidad serán entre un 30% y un 50% inferiores a los de 2007. (De todas maneras, estamos hablando de ingresos anuales, incluyendo el bono, de entre 250.000 dólares y 750.000 dólares

para el pelotón más o menos exitoso. Las *rock stars*, los que llegan a managing directors de los bancos, que es como ser general del ejército, o los que manejan las inversiones de grandes fondos de inversiones, pueden llevarse uno, dos, cinco y hasta diez millones de dólares al año.)

No está claro todavía con cuánta violencia va a afectar el terremoto financiero en la vida de los banqueros y operadores argentinos que trabajan en los bancos y los fondos de inversión de Nueva York. Hasta principios de octubre, todos admitían estar sorprendidos por la persistencia y la virulencia de la crisis, pero decían que a ellos, más allá del posible descenso del

bono, no los había afectado ni los iba a afectar. “Lo que más pasa es que no tengo nada para hacer”, me explicó, a las tres y media de la tarde en un bar del downtown, un argentino cuyo trabajo es emitir bonos de gobiernos de América Latina. “Está todo parado. Y entonces nos pasamos todo el puto día mirando la pantalla de Bloomberg, viendo las flechitas yendo para abajo y los números titilando como locos”. Otro decía: “Todavía no hay consecuencias directas de la crisis, son más bien silenciosas”. Todos conocían casos de otros argentinos en problemas, pero aun creían que el piso debajo de sus escritorios estaba firme.

Unos días más tarde, a medida que

se profundizaba la crisis –los bancos se negaban a prestarse plata, rodaban cuesta abajo las bolsas de todo el mundo, la máquina de rumores se volvía cada día más loca–, el tono de sus respuestas había cambiado. “Lo más importante, hoy por hoy, es mantener el laburo”, me dijo uno de ellos. “Esto es un desastre, esto puede no terminar nunca, no hay nadie a salvo”, protestaba otro. “La sensación general es de colapso”. Dos de ellos me dijeron que conocen gente que está sacando su plata de bancos de Estados Unidos y mandándola de vuelta para Buenos Aires, aceptando perder el 3% de comisión que les cobran las cuevas financieras para esquivar los controles

del Banco Central. “Por primera vez hay gente que está empezando a pensar en un Plan B o un Plan C”.

Para muchos de estos pibes, que llegaron a Wall Street frescos de las escuelas de negocios, con la promesa de carreras más o menos rectas hacia el estrellato y la casa de verano en los Hamptons o Punta del Este, la crisis pone un signo de pregunta en un relato al que ellos sólo tenían planeado puntuar con signos de exclamación. Muchos todavía deben parte de lo que costaron sus másters, o se compraron casas con precios de siete dígitos, o pagan alquileres de 4.000 y 5.000 dólares por mes: no son vidas fáciles de aguantar sin trabajo. La sorpresa del cataclismo los

ha dejado turulatos y a algunos los ha puesto a pensar, quizás no tanto como para intentar una autocrítica sobre su contribución al bienestar del planeta —un sentimiento infrecuente no sólo entre los argentinos sino en general en el mercado financiero—, pero sí quizás para replantearse si todo esto vale la pena. Lo mejor de trabajar en Wall Street es la guita. Si la guita empieza a no ser tanta, empieza a valer menos la pena, por ejemplo, el esfuerzo de tomarte todos los días el tren de los 5:20 de la mañana desde Greenwich (Connecticut) hacia Manhattan, como hace un amigo mío, trabajar hasta las ocho de la noche, ver a tus hijos una hora por día y desmayarte en la cama, como si te hubieran

disparado, no mucho después de las 10 de la noche.

* * *

Son las siete de la tarde de un lunes de octubre, está a punto de hacerse de noche y en la planta baja vidriada de este rascacielos sobre Park Avenue, en Manhattan, una docena de pibitos de restaurantes mexicanos y tailandeses esperan que sus clientes bajen 30 o 40 pisos en ascensores ultrarrápidos para buscar sus enchiladas y su pad thai. Ninguno de los que trabaja acá arriba se va a ir temprano a casa hoy, después de un día en el que la Bolsa de Nueva York cayó más del 7% y las arterias del

crédito global se cerraron hasta bloquearse por completo. Habrá que trabajar, como muchos de estos últimos días, hasta bien tarde.

En una de las paredes, la lista de inquilinos muestra sucursales de bancos extranjeros —el sueco Skandinaviska Enskilda Banken, piso 42º; el holandés Rabobank, piso 16º— y decenas de fondos desconocidos con nombres como Pritchard Capital Partners (piso 32º) y Blackacre Advisors (piso 39º). Casi todos estos fondos son *hedge funds*, los fondos desregulados y privados que han sido las estrellas de Wall Street en la última década: generalmente están compuestos por tres o cuatro amigos o ex compañeros de laburo en algún banco

de Wall Street que ponen su propio boliche y empiezan a recibir inversiones de otras personas –familias ricas, fondos de pensiones, fondos que invierten en otros fondos–, a quienes les cobran la fabulosa combinación de comisiones conocida como “dos veinte”: 2% del monto invertido, 20% de las ganancias. En uno de los pisos más altos del edificio me espera, solo, sin corbata y con cara de cansado, Ariel, un argentino de treintilargos que, después de trabajar varios años en bancos como J.P. Morgan, en 2005 se abrió por su cuenta y ahora tiene un “pequeño”, según él, fondo de inversión, que no acepta inversiones por abajo de los cinco millones de dólares. Desde su

oficina se puede ver, al sur, los puentes que cosen a Manhattan con Brooklyn y, hacia el noreste, el resplandor del aeropuerto de LaGuardia.

Charlamos un rato sobre la crisis. “Nosotros estamos bien, estamos ganando guita”, dice. “Pero los que se quedan sin laburo ahora son boleta. Si laborabas en algo relacionado con hipotecas, ponete una verdulería”. Le digo que lo noto de buen humor, haciendo chistes, exactamente igual a las tres o cuatro reuniones sociales en las que coincidimos en los últimos años. (Ariel es un gran personaje, con una historia fascinante, pero no se llama Ariel: otra vez, sólo accedió a dejarme visitarlo si omitía su nombre y sus señas

personales. Al principio había dicho que sí, pero después de leerse a sí mismo en una entrevista que le había hecho dos días antes un medio argentino, había cambiado de opinión.) La pregunta lo ofende un poco y lo pone más serio. “No, no. No es así. Estoy muy preocupado”.

En parte está preocupado porque, aunque el saldo de su fondo en 2008 todavía es positivo —o era positivo hasta el 7 de octubre, el día que hablamos—, desde septiembre ha estado perdiendo plata. Además, en el caos actual cada vez le resulta más difícil aplicar sus métodos cuantitativos-matemáticos, que no sólo son los favoritos de Ariel sino que son lo que él y sus socios publicitan

como su especialidad. Los cuantitativos, o quants, como se los conoce en el mercado, son la última generación de genios inversores de Wall Street; físicos, matemáticos e ingenieros informáticos capaces de aplicar su capacidad de abstracción a obtener ganancias de los movimientos de precio más mínimos. En temporadas normales, de cambios graduales, los matemáticos sacan petróleo de las piedras: ganan la gaita centavo por centavo, buscando oportunidades que otro prefieren no pueden ver. En el mercado salvaje y arbitrario de las últimas semanas, estas armas no sirven. Ariel también está preocupado porque de a poco se ha dado cuenta de que, aun sintiéndose

superior a sus rivales, un huracán que se lleve puesto al 80% de los *hedge funds* también podría llevárselo puesto a él y a sus socios (no argentinos). “Hace un año apostamos, correctamente, que este año al mundo le iba a ir mal”, explica. “Pero no apostamos a que iba a ser tan malo. Esto de ahora es un desastre”. El temor más grande es perder la mina de oro del “dos veinte”: para qué te voy a pagar tanto a vos, niño maravilla, si me llevo lo mismo, o más, poniendo la guita en fondos comunes y silvestres que puedo manejar por Internet. Ariel dice que sí con la cabeza, con un gesto de resignación.

* * *

Una mañana de principios de octubre, Arturo Poiré iba en el subte al trabajo, revisando los emails en la Blackberry, cuando un empleado de la MTA, la empresa municipal que maneja el subte de Nueva York, le preguntó si el Congreso iba finalmente a aprobar esa noche el plan de rescate para los bancos. “Ojalá que sí”, respondió Poiré, quien, después de una década en uno de los principales bancos de Wall Street, ahora trabaja para una consultora. No es banquero: es sociólogo, experto en organizaciones y en las personas que las hacen funcionar. Cuando trabajaba en Wall Street, su especialidad era reorganizar equipos y departamentos

después de que su banco compraba a otro. Por eso, aunque no lo ha sido, conoce de cerca qué se siente ser un banquero de Wall Street. En parte porque muchos de sus amigos lo son.

El trabajador del subte meneó la cabeza, indignado, y dijo: “Es una barbaridad. Odio que el gobierno esté haciendo esto”. Poiré se quedó mirándolo y comprendió que lo que más jodía a su interlocutor era la certeza de saber que si el gobierno no salvaba a los bancos, se caía el país. El hombre inició entonces una invectiva bíblica, casi a los gritos: “Ya nos encontraremos los banqueros y nosotros en el cielo. ¡Dios y la vida eterna nos igualan a todos!” Poiré, a quien su paso por Sociales de la

UBA todavía le prende una lamparita cada vez que ve de cerca un episodio simbólico de lucha de clases, se quedó pensando en la ambigua relación de Wall Street con la gente de Nueva York con Wall Street y, en general, con todos los que estamos en el más allá, esos extraños seres humanos que no pertenecemos al mundo de las finanzas.

La curiosidad sociológica le permite a Poiré hablar sobre estos temas con una paleta conceptual más amplia que la de muchos de sus amigos en el mercado. Igual, cuando tiene que atribuir culpas sobre qué pasó, por qué estalló en mil pedacitos el luminoso edificio de las finanzas, la suya es la misma explicación que la de sus ex colegas:

fuimos todos. “¿Quién se quedó con la plata?”, se preguntó Poiré la noche en la que hablamos por teléfono. “El tipo del fondo de inversión que ganó fortunas, es cierto, se llevó buena parte de la plata. Pero también tiene culpa Main Street [lo opuesto de Wall Street: la economía real], endeudándose con sus tarjetas de crédito y consumiéndose por encima de sus posibilidades. Todos hablan de lo que hacen los fat cats de Wall Street, pero no de lo que hace Doña Rosa”. Ése es básicamente el argumento de los que trabajan en finanzas: nosotros les dimos el caramelo, pero ustedes se empacharon solos.

Entre el mal humor general que provoca la crisis en Nueva York, una

pequeña válvula de escape en estos días ha sido, para mucha gente, criticar y burlarse de los banqueros de Wall Street, esos supuestos genios de las finanzas que no sólo hundieron a la economía global sino que ni siquiera pudieron salvarse a sí mismos. Sus bancos han desaparecido o están tecleando y el pánico los tiene petrificados frente a sus pantallas, vendiendo sin parar cosas que compraron mucho más caras hace no tanto tiempo. Sin embargo, y esto es lo que alimentaba la bronca del empleado que se desahogaba frente a Poiré, nadie va a ir a pedirles a los tipos de Wall Street los millones que ganaron en el lustro glorioso de 2003-2007. Hay quien

ha dicho que esta crisis representa el final de los Masters of the Universe, el nombre que les puso Tom Wolfe en La hoguera de las vanidades en 1987: que estos tipos, tras probar que a fin de cuentas no son más que una manga de timberos con computadoras y modelos matemáticos, ya no podrán sentirse los reyes de Nueva York ni los tipos más talentosos o inteligentes del mundo.

Les pregunto a los argentinos de Wall Street si esta crisis ha sido de alguna manera un golpe a su autoestima, si esto ha puesto en duda algunas de las cosas que creían seguras hasta hace un par de meses y si tienen alguna autocrítica a punto de asomar de entre sus labios. Las respuestas son bastante

uniformes: todos nos, o casi nos. Ninguno de ellos cree que éste es el fin de los *Masters of the Universe* o que la crisis trae escrita una lección moral. “Eso es paja”, dice Ariel, con las mangas de su camisa turquesa arremangadas por encima del codo y hamacándose levemente en una de las doce sillas Aeron de la sala de conferencias. “A la gente le encanta decir esas cosas. Hablan del pendejo que gana 500 veces más guita que vos y es un pelotudo. Todo eso es verdad. Siempre es lindo ver caer a un pibe exitoso”. Ariel, de todas maneras, predice que, en los próximos años, el pibe promedio de Wall Street ganará menos que hasta ahora y que, además,

ellos mismos serán menos. Ya no habrá laburo para tanta gente. (Algunos cálculos predicen que Nueva York perderá con la crisis 50.000 de sus 200.000 empleos financieros.) Uno de los costados positivos del sacudón es, según alguna gente, que los chicas y los pibes egresados de las escuelas de negocios ya no van a estar tan desesperados por trabajar en Wall Street y que van a desparramar su talento en áreas de la economía a las que hasta ahora nadie quería ir.

Poiré, que hace dos años publicó *The Latino Advantage in the Workplace*, un libro en inglés sobre las ventajas de los latinos para triunfar en las empresas de EE.UU., se consuela

con una explicación barrial-cinematográfica: “En el barrio, el que jugaba mejor al fútbol se llevaba a la mejor minita. A los que jugábamos mal, un poco de bronca nos daba, pero a nadie le parecía injusto o ilegal. Ahora, es la revancha de los que éramos buenos alumnos y nos gustaba estudiar. Yo no jugaba bien al fútbol, y acá estoy. Es nuestra versión de la venganza de los nerds”.

* * *

Matías está sentado frente a mí en el café de una de las sucursales neoyorquinas de la cadena de librerías Borders. Él no toma nada; yo tomo té

helado de una botella. Él está nervioso, no del todo cómodo con las opciones que le esperan en los próximos meses. Lo peor de volver a Buenos Aires no es Buenos Aires, sino irse de Nueva York, un proceso que siempre se afronta como una derrota. “Lo que me jode es que tomen la decisión por mí. No me siento un loser, porque no me echan por mi culpa sino porque trabajo en un área que la van a limpiar entera, pero igual me jodería”, dice Matías. “El problema, para los pibes como yo, que tenemos entre 25 y 30 años, es que todavía no ahorramos tanta guita. En parte porque todavía estamos pagando los préstamos para estudiantes y en parte porque nunca habíamos vivido una crisis así. Muchos

gastaban, o gastábamos, más de lo recomendable”. Otro argentino cuenta la historia de una compañera suya a la que un día acompañó a la casa, en Chelsea, y parecía un hotel cinco estrellas: tenía sauna, jacuzzi, valet parking, tipos que te hacen las compras en el supermercado por vos. “¿Acá vivís?”, le preguntó Matías, hace un par de meses, y se dio cuenta de que a muchos como él se les estaba yendo la mano.

Si todavía no ha habido mucho movimiento de banqueros de un banco a otro —las finanzas son una industria con alta rotación: los mejores operadores reciben ofertas y son fichados casi como si fueran jugadores de fútbol—, es porque nadie está contratando a nadie y porque

los propios banqueros están tomándose las cosas con cuidado: ya estamos a octubre, razonan muchos, si me voy ahora pierdo el bono de casi todo el año. Para muchos de estos argentinos, enero será el mes clave: volverán de Punta del Este después de Navidad y Año Nuevo, cobrarán el bonus y, si todavía hay mercado financiero y todavía hay Wall Street, ofrecerán sus talentos en la plaza pública. Si las dificultades persisten, aparecen las opciones más imaginativas. Uno de los argentinos con los que hablé tiene un amigo que trabaja en un banco y que está pensando en pedir un año sabático, sin goce de sueldo. “Como total el bono va a ser cero, o casi cero, y el sueldo no es

mucha guita, por ahí vale la pena perder el sueldo y no laburar, irme unos meses a la playa o adonde se me cante la gana a oxigenarme y limpiar la cabeza”, argumenta el implicado. Matías entiende perfectamente la sensación: “Conozco pibes de mi edad que se están preguntando si realmente esto es lo que quieren hacer con sus vidas”.

Este verano, en julio y agosto, los argentinos de Manhattan no habían acusado aún el golpe: las casas cerca de la playa que alquilan unos con otros, de a cuatro o cinco parejas, siguieron alquiladas; sus partidos de fútbol y sus asados con carne uruguaya y malbec mantuvieron el mismo ritmo. El verano que viene se verán, si las hay, las

primeras bajas. Los que queden seguirán buscando consuelo en las pocas buenas noticias que vienen con la crisis. La favorita de muchos es el descalabro de Brasil, un tanque financiero de última generación que parece haberse quedado sin nafta. “Venían diciendo que la crisis no los afectaba y bla, bla, bla”, me dijo uno. “Los brasucas se creían los capos del mundo. Qué lindo es verlos caer, es como meterles cuatro en el Maracanã”.

De lo que nadie tiene dudas es de que estamos viendo el fin de una era. Todavía no está del todo claro cuánto sobrevivirá y por cuánto tiempo, pero la fiesta acaba de terminar y los banqueros ya sienten nostalgia. Durante varios años fue imposible para ellos no ganar guita.

Su laburo era casi como ver qué número salía en la ruleta y recién después tirar las fichas sobre la felpa. Ahora empieza lo más difícil: jugar sin cartas, ganar guita con el cuatro de copas y un ancho falso. Con el ancho de espadas y el siete de oros todos somos ases de las finanzas. Poiré interrumpe mis metáforas de casino: “Tampoco para tanto. ¿Cómo vas a decir que nunca más se va a ganar plata en Wall Street?”, me pregunta. Se responde él mismo: “Eso es falso. Siempre aparece una forma”. Como no agrego nada, vuelve a hablar, y me doy cuenta de que tiene razón, de que muchas veces las épocas no terminan sino que sólo cambian de nombre o aspecto: “De eso no tengas la menor duda”, me dice.

“El juego va a seguir funcionando”.

Gracias

A Martín Caparrós, por la precisión y la paciencia. A Ernesto Semán, Lucas Llach, Nicolás Cassese, Joaquín Botero, Lucía Schumacher y Miguel Olivera, por los favores, las lecturas y las explicaciones. A Caparrós, Jon Lee Anderson y Juan Villoro, jurados del premio que me permitió escribir el libro. A los entrevistados cuyos nombres figuran en el libro y a los otros, los que prefirieron hablar en secreto. A mis viejos.

Bibliografía

Estados Unidos es un país de inversores, donde las noticias sobre la bolsa o la tasa de interés afectan a los bolsillos de los millones de personas que tienen plata invertida en los mercados. Esta comodidad con las finanzas ha ayudado a producir centenares de libros sobre Wall Street: muchas guías entusiastas sobre cómo derrotar al mercado, varias denuncias de conspiraciones y chanchullos y algunas, las más divertidas, historias de Wall Street contadas como si las finanzas fueran el tema más apasionante del mundo. Dos de los mejores de estas últimas,

favoritas mías y también de los traders y analistas, son *Liar's Poker* (El poker del mentiroso), de Michael Lewis, donde cuenta sus años como trader en Salomon Brothers a mediados de los 80, y *When Genius Failed* (Cuando los genios fracasaron), de Roger Lowenstein, que narra el espectacular ascenso y caída de Long Term Capital Management, el fondo de superestrellas coordinado por John Meriwether. De estos libros tomé no sólo muchos datos sobre el funcionamiento de Wall Street en los 80 y los 90 sino también dos maneras de contar, una en clave de comedia, la otra como un thriller, historias financieras. Otros libros que me sirvieron para entender el funcionamiento de Wall

Street fueron *Monkey Business*, de John Rolfe y Peter Troob, quienes relatan sus años en el grupo de fusiones y adquisiciones de DLJ, un banco de inversión después comprado por Credit Suisse; *Goldman Sachs*, de Lisa Endlich, una historia del banco de inversión más prestigioso de Estados Unidos; *The Accidental Investment Banker* (El banquero de inversión accidental), de Jonathan A. Knee, un ex Morgan Stanley y Goldman Sachs que también hace un repaso de su vida como banquero antes de cansarse y dedicarse a la academia; *What Goes Up* (Lo que sube), de Eric Weiner, una divertida historia de Wall Street contada por algunos de sus protagonistas; *Making*

Markets (Haciendo mercado), de Mitchel Abolafia, un estudio sociológico sobre los traders de bonos de fines de los 80 y principios de los 90; *The Death of the Banker* (La muerte del banquero), de Ron Chernow, un análisis cortito pero sustancioso sobre los cambios en el mercado en las últimas décadas; *The Money Culture* (La cultura del dinero), de Michael Lewis, una colección de artículos del autor de *Liar's Poker*, que ahora es uno de los periodistas y escritores de no ficción más reconocidos de Estados Unidos; *Wall Street. A History*, de Charles R. Geisst; *Fooled by Randomness* (Engañados por el azar), de Nassim Nicolas Taleb, y, por supuesto, *Riding*

the Bull, de Paul Stiles, el que le puso nombre a la Latin Mafia y contó en primera persona su 1994 en el grupo de mercados emergentes de Merrill Lynch. Ninguno de estos libros está editado en castellano.

Para las historias de los bancos, tres ladrillos: *The House of Morgan* (La Casa Morgan), de 850 páginas, fabulosa historia de J.P. Morgan de Chernow, un clásico de la literatura financiera; *Wriston*, de Philip L. Zweig, una increíblemente detallada biografía (950 páginas) del legendario presidente de Citibank, Walter Wriston, y de sus décadas como el banquero más influyente del mundo, y *The Chase*, de John D. Wilson, una historia de 500

páginas del Chase Manhattan Bank después de 1945.

El libro que más de cerca ha analizado la relación entre Argentina, Wall Street y el FMI es *And the Money Kept Rolling In (and Out)* (Y la plata siguió entrando... y saliendo), del periodista del Washington Post Peter Blustein. Fue muy leído y comentado en Wall Street cuando salió, en 2005. Otros libros sobre la historia reciente de la deuda pública argentina de los que tomé algunos datos son *Un país en deuda*, de Marcelo Bonelli; *La maldita herencia*, de Martín Kanenguiser; *Citibank vs. Argentina*, de Luis Balaguer y Marcelo Zlotogwiazda; *La economía de los argentinos*, de Federico Sturzenegger;

Enemigos, de Ernesto Tenembaum, y *Banqueros*, de Adrián Murano. *The political economy of emerging markets* (La política económica de los mercados emergentes), del economista español Javier Santiso, explica muy bien las relaciones entre los gobiernos latinoamericanos y los mercados de capitales en las últimas décadas, y Walter Molano escribió *The logic of privatization*, una muy buena historia de las privatizaciones de las telecomunicaciones en el Cono Sur. *A future perfect*, el citado libro de los editores de *The Economist*, y *Cómo hacer que funcione la globalización*, de Joseph Stiglitz, me ayudaron a poner a Wall Street en el rompecabezas líquido

de la economía mundial, siempre cambiante. Volví a leer, aunque salteándome algunas partes, *La hoguera de las vanidades*, de Tom Wolfe, genial retrato del surgimiento de los traders como los reyes de Wall Street, en los 80.

También usé decenas de artículos periodísticos publicados en los últimos 25 años. Los datos exactos de algunos de los que aparecen mencionados en el libro son éstos, divididos por capítulos:

Tradeando en el Far West

- Edward A. Finn Jr. “There goes the neighborhood”. *Forbes*. 29 de junio de 1987.
- Charles P. Alexander. “Don’t cry for Argentina”. *Time Magazine*. Abril 9,

1984.

- William Cline. “International Debt: Systemic Risk and Policy Response”. Institute for International Economics.

1984.

- “Trading Debt for Equity”. *The Banker*. Febrero de 1987.

- Melanie Tammen. “Energizing Third World Economies: The Role of Debt-Equity Swaps”. Fundación Heritage. Noviembre 8, 1989.

- “Debt Trading: Booming Business”. *Wirtschafts Woche*. Octubre 7, 1988.

- Jonathan Fuerbringer. “A Hot Market Emerges for the Third World’s Bad Loans”. *The New York Times*. Diciembre 23, 1990.

- Shoba Purushothaman. “Bond

Investments Go Flying Down to Rio”.
The *Wall Street Journal*. Noviembre 27,
1991.

- Peter Bate. “Argentina trusts young economist to bolster markets”. Reuters News. Agosto 26, 1991.
- Alfredo Scoccimarro “Manufacturer’s. Time ran out on Argentine phone deal”. Reuters News. Octubre 10, 1990.
- Ross P. Buckley. “The regulation of the emerging markets loan market”. Law and Policy in International Business. Septiembre 22, 1998.

El glorioso J.P.

- “No More Mr. Nice Guy”. Investment Dealers’ Digest. Junio 13, 1994.
- David Carey. “Ascent of the

headhunter”. Institutional Investor. Mayo 1994.

- Kevin Muehring. “Emerging-markets debt comes of age”. Institutional Investor. Abril de 1994.
- Saul Hansell. “At Morgan, New Markets and a Rohatyn Emerge”. *The New York Times*. Febrero 28, 1994.
- “Shaping a new market from bank debt”. *Financial Times*. Agosto 6, 1992.
- “Growing by leaps and bonds”. *Latinfinance*. Julio de 1993.
- David Faber. “The brave new Third World of bonds”. Institutional Investor. Marzo de 1993.

**Tenés una pancita en la
curva**

- Thomas T. Vogel Jr. “Traders of Latin Debt Hope to Score Big With Wins in World Cup Soccer Games”. The *Wall Street Journal*. Junio 23, 1994.
- Richard Voorhees. “The bull run of ’93”. *Latinfinance*. Septiembre de 1993.
- “Cowboys Catch the 7.33”. The Economist. Marzo 27, 1993.
- “The year in review”. *Latinfinance*. Enero de 1998.
- “The Winner is... Mexico”. *Latinfinance*. Febrero de 2000.
- Dan B. Levine. “Can Two Big Men Share One Job?” LDC Debt Report. Noviembre 6, 1995.
- G. Bruce Knecht and Jacqueline Simmons. “Appointments Make It Clear Chemical Will Dominate After Merger

With Chase". The *Wall Street Journal*.
Noviembre 1, 1995.

- John R. Engen. "The scramble for Latin America". Institutional Investor.
Septiembre de 1997.

- "Tough market, tough choices".
Euroweek. Marzo de 1999.

- "Argentina: User-friendly strategy payoff". Euroweek. Marzo de 1998.

- Scott Weeks. "World traveler: Argentina traverses the globe in search of diverse financing". *Latinfinance*.
Noviembre de 1994.

- "Argentina's Bond Issues Mark Return To Markets: Official". Dow Jones International News. Agosto 22, 1995.

- "Un hombre de Roque negociará la

deuda”. Clarín. Enero 22, 2002.

- David Swafford. “Power Breakfast”. *Latinfinance*. Marzo de 1999.

- Scott Weeks. “Batter up. Jorge Jasson and Daniel Canel of the newly merged Chase Manhattan Bank and Chemical Bank”. *Latinfinance*. Abril de 1996.

Otros

La nota del *Greenwich Time* donde se habla de los argentinos que juegan al golf en la cancha municipal de la ciudad salió el 9 de agosto de 2003, firmada por Michael Dinan, y se titulaba:

“Argentine’s golf game brings him to U.S. and national club in Greenwich”. El paper de Santiso y Nieto Parra citado en el capítulo “El Grupo Varenike” se

llama “The Usual Suspects: A Primer on Investment Banks’ Recommendations and Emerging Markets” y fue publicado por el Centro de Estudios de la OCDE en enero de 2007. Está disponible en Internet. La nota de Alberto Ales en *Clarín*, mencionada en ese mismo capítulo, se llamaba “La reprogramación forzada de deuda es confiscatoria” y fue publicada el 7 de septiembre de 2001. El paper de Arturo Porzecanski sobre las nuevas características del trabajo de los economistas financieros se llama “The role of professional economists in the financial markets” y fue publicado en mayo de 2006 en Munich Personal Repec Archive. La nota de Javier Timerman en la sección de Opinión de

La Nación donde defendía a Fernando de la Rúa se llamaba “Creer en un nuevo comienzo” y fue publicada el 23 de agosto de 2000. Guillermo Nielsen publicó sus memorias de la reestructuración de la deuda pública en Euromoney en marzo de 2006, con el título de “Inside Argentina’s financial crisis”.

Las tres columnas de Marcelo Bonelli mencionadas en “«Shorteando» a Argentina” fueron publicadas en Clarín el 3, 10 y el 17 de agosto de 2007, con los títulos “Inquietud por los efectos de la turbulencia financiera”, “Una mirada de EE.UU. sobre la candidatura de Argentina” y “Frente a la crisis, el gobierno ratifica el modelo

económico”, respectivamente. Las de Cardoso se llamaban “Temblores y burbujas, en los ciclos de la economía global” y “Fondos «buitres»: el calificativo mejor ganado” y salieron el 11 y el 18 de agosto de 2007.