

ENSAYOS BIBLIOGRÁFICOS

Carlos Marichal, *Nueva historia de las grandes crisis financieras. Una perspectiva global, 1873-2008*, Buenos Aires, Editorial Sudamericana-Debate, 2010, 420 páginas.

A diferencia de lo sucedido en los años noventa, cuando se multiplicaron las crisis en los mercados emergentes, la debacle actual impacta en el corazón financiero mundial. ¿Cuáles son las variables responsables de esta gran crisis? ¿Por qué los banqueros no anticiparon sus peligros? ¿Cuál será el futuro del sistema financiero global cuando pase el temblor? No es casual que Carlos Marichal se plantee estas preguntas, que atraviesan desde la introducción hasta el epílogo de su último libro *Nueva historia de las grandes crisis financieras. Una perspectiva global, 1873-2008*. Tales interrogantes estuvieron -y permanecen- en el centro del debate de ortodoxos y heterodoxos por igual.

El autor los retoma y utiliza como criterios-guía de una investigación en la que indaga las semejanzas entre las causas y consecuencias de las crisis económico financieras, tanto las del pasado como la del presente, en la que muchos dudan si se justificaba recurrir a rescates millonarios y cuestionan que los bancos centrales no hayan intentado desinflar “a tiempo” las inmensas burbujas financieras.

Historiador especializado en economía, Marichal propone un recorrido crítico por seis épocas consecutivas de la historia financiera y económica mundial. A lo largo de más de 400 páginas, el investigador mexicano toma registro del funcionamiento de la arquitectura financiera mundial, desde la primera época de globalización económica (1870/1914) hasta la Gran Recesión de 2008/2009, que produjo más bancarrotas y desempleo que cualquier otra desde los años treinta. En este marco, advierte sobre el error de haber tenido una mirada estrictamente económica a la hora de razonar sobre las variables que se conjugaron en lo que muchos analistas -con la intención de ser gráficos- definieron como “tsunami financiero”, y haber dirigido la mirada exclusivamente a América Latina y Asia.

Comienza con la debacle de 1873 y el estallido de la Primera Guerra Mundial en 1914, continúa con el período de entre guerras y los factores que gestaron la Gran Depresión del treinta y luego instala la discusión acerca de los motivos que ayudaron a evitar desplomes importantes después de la Segunda Guerra Mundial. Las grandes crisis, dice el autor, marcan cambios en la arquitectura financiera internacional. La primera gran crisis mundial de 1873 impulsó el establecimiento del patrón oro, esto tuvo efectos positivos. Después de la crisis de 1929 se abandonó el patrón oro, hubo una mayor rivalidad entre naciones y menor cooperación económica y monetaria internacional. Eso llevó a la inestabilidad de

los años treinta, acentuada por las rivalidades militares. La Segunda Guerra Mundial tuvo las mismas consecuencias -o peores- que las de una crisis financiera. Al final de esta ofensiva, los países vencedores decidieron establecer un nuevo sistema que pudiera garantizar estabilidad. Así lograron plasmar una serie de acuerdos, bajo el diseño Bretton Woods, que facilitaron un crecimiento sostenido en los treinta años que siguieron a la Segunda Guerra, y pocas crisis. Ello fue así, según explica Marichal, debido a la existencia de regulaciones muy fuertes. A nivel de la economía internacional, los movimientos de capitales estaban bastante regulados y había control por parte del gobierno y la banca central, más sincronizadas en el manejo de las tasas de interés.

El capítulo 4 constituye un punto de inflexión, por cuanto se centra en la última gran fase del capitalismo e indaga los orígenes de la globalización contemporánea, que comenzó con el ocaso del sistema de Bretton Woods en la década del setenta y se universalizó con la caída del muro de Berlín a fines de los ochenta. En 1971 se empezaron a liberalizar los movimientos de capitales. Los países latinoamericanos se endeudaron fuertemente, y en los ochenta el proceso se desbocó. Ello fue así, en buena medida, a causa del *Big Bang* en Londres, que implicó liberalizar el mercado financiero de manera muy notable, pero también obedeció a la aplicación de tecnología nueva. La electrónica influyó en la globalización: permitió realizar más operaciones, en mayor escala, en menos tiempo y 24 horas al día.

Marichal despliega un análisis crítico de los rasgos de la más “intensa y peligrosa” etapa de globalización y financiarización de la economía mundial, que se tradujo en colapsos bursátiles y financieros en diversos países. Tales desequilibrios presentan una particularidad, según la interpretación que se hace en este trabajo. Desde mediados de los noventa el proceso de globalización financiera se profundizó y se crearon instrumentos de inversión de alto riesgo. Este fue uno de los factores que generó las condiciones de la crisis actual. Pero, a la vez, en esa década, los expertos estudiaron -de manera casi excluyente- las crisis de los países en desarrollo. Así, trivializaron las debilidades de los mercados financieros más avanzados situados en las naciones más ricas, con la consiguiente incapacidad de prevenir los peligros del actual escenario.

La crisis de las “punto com” de 2001 no fue tomada como un aviso de la debacle de 2008, aunque generó un gran temor. Al caer todas las cotizaciones de las empresas tecnológicas, la Reserva Federal redujo inmediatamente la tasa de interés de casi 6% a más o menos el 1%. La más baja de la historia. Esto permitió que la bolsa rebotara y subiera de nuevo, a pesar de haber sufrido la peor caída desde el año veintinueve. Además, el mercado inmobiliario, que no sufrió caídas con la crisis “punto com”, siguió su camino ascendente. En ese momento, los países en desarrollo, que habían sufrido graves crisis, estaban en proceso de recuperación, mientras los países del centro experimentaban un auge enorme.

Entre el 2002 y 2006 se formaron dos burbujas gigantescas en forma simultánea - una inmobiliaria y otra bursátil- en Estados Unidos, Inglaterra y España. Según las

series históricas, las burbujas bursátiles entre 1990 y 2001 y entre 2003 y 2006 no tienen precedentes. El mercado de capitales en Nueva York creció de manera extraordinaria en ese período. En 1990, el total de operaciones de Estados Unidos superaba los tres billones de dólares. Tokio tenía una cifra cercana. Francia, Alemania, poco menos. En 2005, Tokio seguía en 3 billones mientras que Nueva York estaba en 14,5 billones. El mercado de capitales de Estados Unidos era -y esno solo el más grande del mundo, sino más grande que todos los otros mercados juntos. A eso nadie le prestó mucha atención.

En los países en desarrollo, inicialmente la crisis tuvo un impacto en la baja de los precios en la bolsa y sobre su comercio. Sin embargo, la recuperación en ambas esferas fue sustancial y mucho más rápida que en Estados Unidos y Europa. Pero sus efectos y su posterior evolución fueron desiguales en los distintos grupos de países. En China, la recuperación fue notoria, similar a la de India. Sudamérica logró una recuperación rápida. Al punto que, en algunos casos, es difícil hablar de una gran recesión. Las tasas de desempleo inicialmente aumentaron, pero luego se redujeron y la Argentina o Brasil comenzaron a lograr un aumento sustancial del empleo. En cambio, México, por su relación con Estados Unidos -a donde dirige el 80% de sus exportaciones-, ha tenido una crisis de la cual aún no sale. La peor crisis de América Latina en cuanto al desempleo y la baja en el comercio internacional.

El libro de Marichal critica la incapacidad de los organismos financieros internacionales, como el Fondo Monetario, para prever la crisis actual. Esto viene desde los años setenta: tampoco anticipó la crisis de 1982 en México ni las crisis de deudas soberanas en los demás países de América latina. Ni la crisis en México en 1994/95, ni las de Asia en 1997, ni de Rusia y Brasil en el 98. En el caso de Argentina, Marichal menciona que con el apoyo del FMI se mantuvo durante demasiado tiempo una convertibilidad fija peso/dólar, y se contrataron abundantes préstamos en el exterior para atender las deudas anteriores y enjugar los déficits públicos. El autor refiere que empresas nacionales y extranjeras protagonizaron la salida de unos 20 mil millones de dólares en 2001 (señala el caso de empresas que contrataron decenas de camiones de seguridad para sacar miles de millones de dólares al exterior antes de la caída). También señala que las autoridades del FMI exigían un fuerte ajuste, y finalmente decidieron no prestar ningún tipo de asistencia adicional a la Argentina, llevando a la declaración del *default* de la deuda pública por parte del gobierno nacional.

El economista mexicano supone que luego de esta crisis ya nada será como antes, y prevé un futuro con grandes interrogantes y contradicciones. Por un lado, el ajuste fiscal necesario para cubrir el déficit en que incurrieron los tesoros para rescatar al sistema financiero se contradice con la ampliación del gasto público que requiere la atención del desempleo y la seguridad social. Por el otro, advierte acerca de la gran tentación para los países endeudados -hoy, los del mundo desarrollado- de depreciar sus monedas y generar inflación para depreciar el valor de su deuda, perjudicando a los acreedores. También pronostica dificultades para

los países en desarrollo, de conseguir financiamiento en los mercados internacionales, dadas las elevadas deudas del mundo avanzado.

Otro de los cambios que visualiza Marichal es la acentuación del rol de los Estados nacionales, una mayor conciencia acerca de la necesidad de regulaciones bancarias y financieras, y también una mayor coordinación entre los países para establecer estrategias, como la que está llevando a cabo el G-20, para contener la inestabilidad que acarrearían nuevas crisis sistémicas.

Por último, el investigador mexicano pone el foco sobre la relación entre el componente social y los mercados financieros, llamando a una suerte de educación financiera de los ciudadanos, ya que cada vez más casi todo el mundo usa los mercados financieros y muchos dependen de él -directa o indirectamente-, lo que requiere de mayor conocimiento acerca de su funcionamiento y riesgos.

El libro cierra apelando a la necesidad de tener en cuenta que las nuevas regulaciones del sector financiero no sólo deben apuntar a fortalecer la estabilidad del sistema económico, sino también a mejorar las variables fundamentales de la población de todas las naciones: la salud, la educación, la alimentación y la erradicación de la pobreza. En suma, el autor convoca a discutir más a fondo y con urgencia los desafíos imperativos del futuro.

Natalia Aruguete
Conicet-UNQ