



TEMAS DE NUESTRA EPOCA

Crisis financiera o crisis sistémica del capitalismo

Miguel Ángel Ramos Estrada



Dedicatoria

A mis padres Adelfa Estrada y Elías Ramos, ya desaparecidos que junto a mis maestros y profesores forjaron mi formación y desarrollo como ser humano.



Datos del autor

Miguel Ángel Ramos Estrada, nació en Colon, Republica de Panamá, el 28 de octubre de 1953. Termino sus estudios secundarios en diciembre de 1972. Culmino sus estudios Economía en la Universidad de Panamá en 1993 y presento su tesis en 1996, obteniendo así el grado de licenciado en Economía

Desde 1994 ha publicado temas de Economía en los periódicos de circulación como el Panamá América, La Prensa y Capital Financiero. Es miembro activo del Colegio de Economistas de Panamá desde el año 2002. Laboro de 2001 al 2004 en ETESA y de 2007 al 2009 como economista investigador en el Instituto de Estudios Nacionales de la Universidad de Panamá.

Desde el 2009 ejerce la economía de manera independiente asesorando firmas, organizaciones gremiales, sindicatos e individuos que han requerido sus servicios profesionales.



Prologo

En los últimos 30 años, desde que se registrara primero la caída del Muro de Berlín, en noviembre de 1989, la desintegración del denominado Pacto de Varsovia en 1990 y de la Unión Soviética en diciembre de 1991, el mundo ha cambiado radicalmente.

Durante la década de 1990, países como China y Vietnam, gobernados por partidos Comunistas se incorporaban al capitalismo mundial.

En el mes de Octubre del año 2008, se produjo la más profunda crisis financiera desde 1929 en los Estados Unidos. Esta fue seguida en el 2011 por la crisis de la deuda soberana europea como efecto de las políticas fiscales expansivas para enfrentar precisamente dicha crisis y más recientemente se registra el proceso de desaceleración de la economía china.

El escenario de hoy sigue siendo complicado y se conjuga con los problemas geopolíticos que asolan desde hace más de una década el medio oriente.

Es decir, los fenómenos económicos y políticos que asolan el mundo de hoy son extraordinariamente complejos y la mayoría de las personas que están atrapadas por su vida cotidiana no tienen idea de que son afectadas por los mismos.

Precisamente por lo anterior hemos decidido elaborar una serie de publicaciones que titulamos **Temas de Nuestra Época** en donde sobre la base de análisis e investigaciones bien fundamentadas y en un lenguaje sencillo daremos nuestras opiniones sobre estos fenómenos.

En este trabajo elaboramos una investigación en torno al fenómeno de las crisis financieras. Este fue una investigación que desarrollamos entre los años 2008 y 2009 y que actualizamos recientemente. Como los efectos de esta crisis aún se sienten creemos que pueden ser de utilidad para el lector.

El tema también lo acompañamos de algunos artículos publicados por periódicos de circulación nacional vinculados al tema.



Indice

	Pag.
Introducción	6
Notas históricas de la crisis financieras	7
Hyman Minsky: los ciclos de crédito y sus efectos	9
Pero los modelos teóricos existen	10
Los peligros de la inestabilidad financiera	10
La Inestabilidad Inherente	11
Factores Acumulativos	13
La incertidumbre del dólar	14
La deflación de activos financieros y la preferencia por la liquidez	15
Necesidad de la regulación	16
Las burbujas especulativas: ¿Pueden evitarse?	17
Las 7 etapas de la Burbuja	17
Las crisis financieras y los ciclos largos de la economía	19
Hacia el quinto ciclo de onda larga	20
Crisis financiera o crisis sistémica global	21
Reflexiones Finales	22
Situación actual	24
La Alternativa Existe	25
Bibliografía Consultada	26



Introduccion

El fenómeno de la crisis financiera, transformado en recesión económica mundial ha sacado del ostracismo a muchos autores que trataron de ser desterrados al museo del olvido. Autores como Carlos Marx, John Maynard Keynes, Charles Kindleberger, Hyman Minsky, Joseph Schumpeter, han vuelto al primer plano de la academia de la teoría económica. Y lo más curioso es que muchos de sus detractores son hoy en día, sus más fervientes promotores.

Vale anotar nombres como el de Luis Sandoval Ramírez, menos conocido pero investigador muy valioso de la Universidad Autónoma de México, que desarrolla con gran maestría y nitidez las características, tendencias y regularidades de los ciclos de Kondratiev, teoría que ha vuelto a tomar vigencia. Pienso que Sandoval Ramírez es el mejor conocedor actual de las teorías de Kondratiev y hace una importante contribución al desarrollo de la prospectiva en economía. También tenemos que destacar a la autora mexicana Guadalupe Mantey de Anguiano, que desarrolla en su obra las ideas de Hyman Minsky.

Con los aportes de estos autores y de otros elaboramos este trabajo que ofrecemos a los lectores. Espero que llene sus expectativas.



Notas históricas de las crisis financieras

Las crisis financieras es una de las manifestaciones de las fluctuaciones cíclicas del capitalismo e históricamente es un episodio muy común desde el siglo XVII cuando se produjo la burbuja de los tulipanes entre 1634 y 1637 en Holanda. Es necesario recordar que fueron los holandeses lo que le dieron forma definitiva al marco jurídico, institucional e ideológico del capitalismo, al perfeccionar los sistemas bancarios y establecer las bases de las bolsas de valores.

La preeminencia holandesa entre los siglos XVII y XVIII antes de la revolución industrial no fue por casualidad. En 1517, Carlos V, de la casa Habsburgo, Emperador de Alemania, Rey de los Países Bajos, se convirtió en Carlos I de España, y llegó al trono acompañado de un séquito de banqueros y comerciantes flamencos a quien le encargó la administración de los tesoros del reino. Así, el oro y la plata de las Américas fueron a parar a Holanda y poco después de la muerte de Carlos V (1556), Holanda iniciaría una larga guerra de independencia que se prolongaría por 80 años (1568-1648) y en el transcurso de su evolución todos los estados y reinos europeos serían arrastrados culminando en lo que la historia conoce como la guerra de los 30 años (1618-1648).

En medio de este convulsionado entorno, Holanda floreció y se transformó no solo en la primera potencia económica, sino en el más importante exportador de capitales de la época y el mayor acreedor de los reinos europeos. La bolsa de Ámsterdam fue el centro económico de Europa y en 1763 estalla la primera crisis financiera de alcance realmente internacional.

Por tanto, argumentar que la crisis financiera que afecta a los Estados Unidos y Europa se debe a las políticas monetarias expansivas que ejecutó la Reserva Federal a principios de la presente década es solo cierto en 50%. Entre las funciones de un banco central está el mantener la liquidez del sistema bancario-financiero y el de prestamista de última instancia y durante décadas las políticas restrictivas y expansivas se alternan de manera recurrente.

Las políticas expansivas pueden contribuir al exceso de liquidez en los mercados, pero ya a fines del siglo XIX banqueros ingleses notaron que en un determinado momento de los periodos de auge económico, se acumulaban en las bóvedas de los bancos grandes montos de fondos que no tenían una salida en la economía real. A este fenómeno lo denominaron exceso de ahorro y consideraban que esto daba origen a depresiones económicas.

Las crisis financieras son fenómenos recurrentes desde el siglo XVII. Charles Kindleberger, autor del libro “Manías, Pánicos y Cracks: Historia de las crisis financieras” cuenta de las burbujas especulativas de las compañías South Sea de Londres y la del Mississippi en París en 1719 y 1720; de la gran crisis internacional que se dio en 1763 después de la Guerra de los Siete Años entre Inglaterra y Francia y cuyo epicentro estuvo en Holanda.

Las crisis financieras pueden desencadenarse antes o después de una guerra. La crisis de agosto de 1914 poco antes de la Primera Guerra Mundial. Al terminar una guerra se pueden



mencionar las siguientes: 1713 al final de la Guerra de Sucesión Española, 1763 al final de la Guerra de los Siete Años; 1783 al final de la Guerra de Independencia de los Estados Unidos; 1816 con la finalización de las Guerras Napoleónicas. En los Estados Unidos se produjeron crisis como efecto retardados varios años después de guerras en 1720, 1772, y crisis como en 1825, 1873 y por supuesto en 1929.

Las crisis pueden darse como producto de sucesos políticos. La Revolución Francesa, el Consulado y el Imperio, generaron movimientos de gran escala en 1792-93, en 1797 generando una crisis aguda del Comercio Exterior Británico en Europa. En 1857 la Rebelión de Sepoy en La India contribuye a la depresión de los mercados londinenses.

En 1836 se produjo una profunda crisis bursátil por la profusa especulación de tierras y el ferrocarril en los Estados Unidos. El entonces Presidente Andrew Jackson señaló que tanto Inglaterra como los Estados Unidos eran responsables de la crisis. Otro auge especulativo en los ferrocarriles dio paso a otra crisis en 1847.

La expansión monetaria y del crédito puede causar crisis. La expansión de las denominadas letras de complacencia en Holanda en 1763; la especulación debido a la expansión repentina de las Cajas Rurales en Inglaterra en 1793; otra vez las Cajas Rurales en 1825; la formación de bancos en Alemania, Francia, Los Estados Unidos y Gran Bretaña por el descubrimiento de minas de oro en California y Australia en 1850; por la extensión del mercado de descuentos en Gran Bretaña en 1866; por el sistema de compensaciones bursátiles en Francia en 1882; por la acuñación de plata en los Estados Unidos en 1893 y por la expansión de compañías fiduciarias en Estados Unidos en 1907.

En el siglo XVIII no existían los bancos centrales y en el XIX los mismos no se habían consolidado. Los bancos privados eran los emisores de moneda lo que dio paso a agudos procesos inflacionarios en varios países. El banco de Inglaterra asume funciones de banco central en 1844 pero no es hasta 1866 cuando adquiere la función de prestamista de última instancia. El banco rescata al Barings Bank en las crisis de 1890 por 18 millones de libras.

En 1907 la crisis bancaria en los Estados Unidos hundió a 179 bancos lo que generó una escasez de medios de pago. El gobierno de Teodoro Roosevelt contó con el apoyo de JP Morgan para que interviniera en la superación de la crisis. Pocos años después en 1913 se funda el Banco de Reserva Federal que tuvo un protagonismo muy tímido hasta 1929. Después de la Gran Depresión la Reserva Federal interviene acusadamente en la vida económica de Estados Unidos.

Después de la Segunda Guerra Mundial funcionaron los acuerdos de Bretton Woods y hasta 1970 el mundo estuvo libre de crisis financieras. Cuando los Estados Unidos desvincula al dólar del oro en 1971 empiezan nuevamente a activarse las burbujas financieras, primero en el mercado de divisas, con las materias primas, con las deudas externas del tercer mundo. Los mercados financieros son desregulados y la economía financiera adquiere un auge inusitado. El resultado fue el crack bursátil de 1987 en Estados Unidos, la crisis mexicana de 1994, la quiebra del Barings Bank en 1995, la crisis asiática de 1997, la crisis rusa de



1998, la quiebra del Long Term en 1998, la crisis del NASDAQ en Wall Street en el año 2000, la crisis hipotecaria del 2007 que desemboca en la crisis financiera del 2008.

Hyman Minsky: los ciclos del crédito y sus efectos

¿Que es una crisis financiera? Charles Kindleberger, cita la definición acuñada por Raymond Goldsmith: “un deterioro agudo, breve y ultra cíclico de todos o de la mayoría de los grupos de indicadores financieros: tipos de interés a corto plazo, precios de los activos (valores, propiedades inmobiliarias, terrenos), insolvencia comercial y quiebras de las instituciones financieras”.

La anatomía de las crisis económicas financieras es la siguiente: Expansión económica, relajación del crédito, aumento del endeudamiento, importante aumento del valor de los activos (con la creación de burbujas), inicio de una política monetaria más restrictiva, caída en el precio de los activos y recesión económica.

Uno de los déficits que enfrenta la teoría económica convencional es el poco espacio que dedica al estudio de los fenómenos financieros y más concretamente de los ciclos financieros. En la teoría convencional solo se toca el tema al abordarse la curva IS-LM en donde se vincula el mercado de bienes con el mercado de activos y como incide en la demanda de dinero tanto reales como nominales en la economía. Pero si algo ha demostrado el desarrollo de la crisis financiera que empieza a mediados del 2007 y que estalla finalmente en septiembre del 2008 fue la incapacidad de los bancos centrales y de instituciones multilaterales como el FMI de poder anticipar el estallido de un crack bursátil de grandes proporciones.

En esto hubo notables excepciones a nivel individual y de algunos organismos de investigación económica de carácter privado. Podemos nombrar a Nouriel Roubini, economista investigador de la Universidad de Nueva York, que desde el año 2003 alerto a la comunidad económica y financiera de Estados Unidos del derrumbe económico que se estaba gestando en los mercados financieros. Paul Krugman, Premio Nóbel de Economía 2008, también dio alertas en su muy leída columna del Wall Street Journal. Luis Sandoval Ramírez, economista investigador de la UNAM, pronostico una profunda crisis económica del capitalismo entre el 2008 al 2010 partiendo del marco analítico de los ciclos de Kondratiev, en una ponencia que presentara en Madrid en mayo del 2004. Warren Buffet, conocido hombre de negocios que advirtió de los peligros que representaban los títulos valores denominados derivados a los que califico como armas financieras de destrucción masiva, etc.

Hubieron muchos otros que hicieron advertencias bien fundamentadas en análisis económicos serios, pero fueron desoídos tanto por parte de las cúpulas de los mercados financieros como de los responsables de los bancos centrales y de los ministerios de economía y finanzas de las grandes potencias.



Lo que esto significa es que la teoría económica convencional que es el instrumento de análisis que utilizan los responsables de las políticas económicas de los Estados es insuficiente e incapaz de identificar las regularidades de los procesos que desembocan en grandes crisis financieras.

Esta incapacidad se había registrado con anterioridad cuando el FMI no anticipó la crisis asiática de 1997. En ese entonces, tanto el FMI como los bancos centrales fueron blancos de acerbos críticas no solo por su incapacidad para anticipar la crisis, sino por la forma en que enfrentó la misma con sus recetas recesivas. Lo que empeoró aún más la credibilidad del FMI fue que tampoco pudo anticipar la crisis rusa de 1998, y sus recetas para enfrentarla no fueron aceptadas por el gobierno ruso. Como colofón al descrédito del FMI esta no hizo ningún esfuerzo serio por impedir el estallido de la crisis financiera de Argentina del 2001 y lo peor aún: se negó a asumir su responsabilidad en esta crisis en un país que siguió al pie de la letra sus recetas económicas durante toda la década de los noventa.

Pero los modelos teóricos existen

Lo más grave de este asunto no es que no existan los instrumentos de análisis de dichos procesos, sino que por razones de carácter ideológico estos criterios no son tomados en cuenta. Y este es el caso de un economista, Hyman Minsky (1919-1996), graduado de la Universidad de Chicago, que logró desarrollar a través de lo que denomino la **Teoría de la Inestabilidad Inherente** un modelo que describe con bastante certeza las regularidades que caracterizan el desarrollo y evolución de los mercados financieros y como se van creando las condiciones que derivan en grandes crisis financieras.

Minsky logró elaborar su tesis a partir del análisis keynesiano y se centró en la fragilidad financiera intrínseca a la marcha normal de la economía y en la comprensión de los ciclos de crédito. Fue descrito como un keynesiano radical, y sus teorías nunca fueron bien recibidas en Wall Street.

Los peligros de la inestabilidad financiera

"Los especuladores pueden no hacer daño como burbujas en una corriente estable de empresariedad. Pero la situación se pone seria cuando la empresariedad se torna una burbuja dentro de un remolino de especulación. Cuando el desarrollo del capital de un país se convierte en el subproducto de actividades de casino es muy probable que la cosa resulte mal".

Estas palabras de Keynes en su libro Teoría General, y sus comentarios sobre lo absurdo que es que el empleo y el bienestar de decenas de millones de personas dependan de las apuestas que en ese casino realizan los mega agentes financieros, son bien conocidas para la profesión económica.



A estas conclusiones de Keynes, Minsky le añadía los resultados de sus propias investigaciones y escribió lo siguiente en 1974:

“Una característica fundamental de nuestra economía es que el sistema financiero oscila entre la robustez y la fragilidad, y esa oscilación es parte integrante del proceso que genera los ciclos económicos”. Para Minsky estas oscilaciones son inevitables en un sistema económico de libre mercado a menos que el gobierno intervenga para su control vía regulación, acciones del banco central y de otras herramientas que se establecieron en los años 30 del siglo XX.

Estas conclusiones de Minsky colocaban en entredicho las teorías de los mercados eficientes de las escuelas neoclásicas y allí reside en parte la aversión que tanto en círculos económicos y académicos sus teorías provocaron. A pesar de lo anterior, los hechos recientes comprueban la certeza de sus previsiones. Esto indica una vez más que la verdad no es más que la interpretación justa y cierta de los hechos y fenómenos.

La inestabilidad inherente

Para Minsky el origen de la inestabilidad residía en el crecimiento desmedido del proceso de apalancamiento (acumulación de deudas) y es lo que explica el paso de la robustez a la fragilidad. Clasifico a las empresas en tres grupos:

- 1) Empresas cubiertas: las cuales los flujos de cajas exceden los compromisos de pago
- 2) Empresas especulativas: en las que durante un breve periodo inicial el flujo de caja solo alcanza para cubrir los intereses, pero no las amortizaciones de modo que requieren refinanciamiento
- 3) Empresa Ponzi: donde los flujos de cajas son insuficientes incluso para pagar los intereses de los prestamos, por lo que requieren aun mayor refinanciamiento.

Cuando por algún motivo se produce un exceso de liquidez en el mercado ya sea por una política expansiva del banco central, por grandes excedentes empresariales colocados en los bancos privados, elevados superávits comerciales, altos flujos de inversión extranjera, etc., las tasas de interés tienden a bajar. En este entorno económico el crédito aumenta y la dinámica de la demanda de dinero provoca que el precio de los activos financieros suban. Esta dinámica inflacionaria da paso que se eleven las tasas de interés lo que reduce las ganancias. En ese momento las empresas cubiertas pueden afrontar sus pagos, pero las empresas especulativas y ponzi verán que sus beneficios no cubren la deuda contraída. Se produce entonces una contracción del crédito, porque los prestamistas aumentan sus márgenes de seguridad. Esto genera periodos de volatilidad en el mercado de los activos financieros incluso para las empresas que son solventes y que podrían verse obligadas a vender sus activos más productivos para obtener liquidez pues la tasa de interés afecta a todos por igual. El aumento de las tasas de interés se traslada a los precios reduciendo las ganancias y se crea un círculo vicioso que provoca la crisis.



Desagregando un poco más el planteamiento anterior se detalla lo siguiente:

- Durante los periodos de prosperidad en un principio predominan las empresas cubiertas y no son afectadas por pequeñas alzas de la tasa de interés. Pero como producto de la evolución de la dinámica económica un sistema inicialmente robusto tiende a convertirse en un sistema frágil.
- Durante esta fase los banqueros persuaden a las empresas robustas a que lleven a cabo proyectos de inversión de largo plazo financiados con créditos. A estas empresas les conviene aumentar su rentabilidad y su valor de mercado invirtiendo en proyectos de largo plazo con deuda siempre que la tasa de interés sea menor que la ganancia. En esta etapa se incrementa el crédito, la inversión y las utilidades.
- ¿Entonces qué pasa? El crédito crece más rápido que los ingresos debido al periodo de maduración de las inversiones y por los refinanciamientos que requieren las empresas especulativas y ponzi para cubrir el servicio de sus deudas.
- El crédito crece más rápido que las utilidades y las tasas de interés empiezan a subir. Los precios de oferta de los bienes de capital en el mercado real suben y se reducen los precios de los activos en el mercado financiero. Se contrae la inversión productiva y se produce una contracción de la demanda agregada y las utilidades.
- Baja el valor de mercado de las empresas, se reduce el colateral de los préstamos y los bancos restringen el crédito aumentando sus márgenes de seguridad. La reducción del crédito afecta negativamente la inversión, el ingreso y las utilidades y presiona a las empresas y bancos a obtener liquidez mediante la venta de activos. Se precipita la deflación de las deudas.
- La caída de los precios hace difícil cumplir los compromisos de pagos, aumenta la escasez crediticia, se profundiza la deflación, generando insolvencia y estalla la crisis.

Las regularidades del modelo no solo son aplicables para las empresas que se mueven en los mercados financieros sino para las actividades empresariales de la economía real y para los estados que tienden a endeudarse para financiar sus déficits fiscales.

Durante los años setentas el alza de los precios del petróleo genera un exceso de depósitos de los países productores de petróleo en los grandes bancos de Estados Unidos, Europa y Japón. Este exceso de liquidez genera una hemorragia de créditos fáciles a bajo interés a los Estados de América Latina que se endeudaron durante varios años.

Cuando los Estados tenían capacidad de endeudamiento eran como empresa cubiertas. Pero la acumulación de deudas se incrementó y una vez que las tasas de interés internacional



empezaron a elevarse a fines de los setentas se transformaron en empresas ponzi lo que provoca todo el proceso de refinanciamiento que genero la década perdida de los ochentas.

En el caso de los mercados financieros el crecimiento de los mismos impulsados por el endeudamiento durante el periodo de auge genera un proceso de inflación de activos que se manifiesta en el alza de los principales índices. Se da origen a lo que se conoce como fase euforia que crea las condiciones para que los agentes económicos realicen transacciones más arriesgadas, lo que conduce al relajamiento del crédito. Se pasa de la euforia a la burbuja que profundiza la inflación de activos. Durante esta fase predomina la especulación y el deseo de rápido enriquecimiento provoca que muchos individuos inexpertos entren al mercado. La burbuja se intensifica y llega el momento en que los agentes económicos más duchos se dan cuenta de que la burbuja es insostenible y comienzan a vender. Algunos tratan de hacerlo sin despertar sospechas pero al final la orgía de ventas se generaliza y empieza el pánico, le sigue el crack y se produce la deflación de activos con sus nocivos efectos sobre la economía real.

En la fase de transición entre la euforia y la burbuja el banco central inicia la elevación de las tasas de interés para evitar la inflación de activos. En 1996 Alan Greenspan, presidente de la Reserva Federal, califica el proceso de exuberancia irracional. Esto provoco temporalmente una reducción de los precios de los activos. Greenspan no volvió a intervenir y la burbuja se reanuda y en año 2000 se produce la crisis del mercado de activos tecnológicos con la consiguiente recesión que le siguió. Alan Greenspan responde con una agresiva política monetaria expansiva vía reducción de tasas de interés que sentó las bases una nueva burbuja en el sector inmobiliario cuyo resultado fue la crisis financiera del 2008.

Factores acumulativos

La crisis financiera que estalla en septiembre de 2008 es el resultado de un largo proceso que empieza en agosto de 1971 cuando el gobierno de los Estados Unidos suspende la convertibilidad del dólar al oro, poniendo fin al sistema de cambios fijos por el de cambios flexibles.

Esta medida inicia un proceso de inestabilidad financiera que se manifestó primeramente en el mercado de divisas pues en el nuevo sistema el dólar se deprecia con relación al oro y al resto de las monedas más fuertes. Al depreciarse el dólar, los países productores de materias primas fueron perjudicados y se sentaron las condiciones políticas y económicas para el alza de los precios del petróleo que se dio en 1973 con todos sus efectos nocivos: La recesión mundial 1974-1975.

Esta recesión genero lo que se conoce en la historia económica como la estanflación que se prolongó hasta 1980



Después de 1980 con la profusa aplicación de las recetas monetaristas a favor de los mercados libres se produjeron una serie de crisis financieras y bancarias entre las que podemos mencionar:

- La crisis de las Cajas de Ahorro en Estados Unidos (1985)
- La crisis bursátil de 1987 en Nueva York
- El Crack bursátil de Japón de 1989
- La crisis bancaria sueca de 1992
- La crisis del sistema monetario Europeo de 1992
- La crisis mexicana de 1994
- La quiebra Barings Bank de 1995
- La crisis asiática de 1997
- La quiebra de Long Term Capital de 1998
- La crisis rusa de 1998
- La crisis de Brasil de 1999
- La crisis Turca de 2000
- La crisis de los punto.com en E.U. en el 2000
- La crisis Argentina de 2001
- La crisis hipotecaria del 2007 en E.U.
- El crack bursátil del 2008.

Más recientes y como efecto de la crisis del 2008 tenemos:

- La crisis de la deuda soberana europea desde el 2011
- La progresiva reducción del dinamismo de la economía china desde el 2014

Esta suma de crisis financieras nos muestra con claridad el dinamismo de la inestabilidad económica que el sistema capitalista estaba acumulando y no había que ser un experto para intuir que una crisis de grandes proporciones podría desencadenarse.

Es por ello que en la nueva arquitectura que deberá abrirse paso, se plantea la necesidad de establecer regulaciones. Es necesario que se restablezca algún sistema que ancle las principales monedas a una canasta de activos y materia primas ya sea el oro, la plata, el petróleo y otros recursos naturales claves que le den al dinero valor constante y sonante. La masa de dólares que actualmente circula en el ámbito mundial carece de un respaldo real lo que es un factor de inestabilidad económica global.

Algunos han planteado la posibilidad de que el Fondo Monetario Internacional asuma el papel de prestamista de último recurso, algo parecido a un Banco Central Mundial. Durante los años setentas hubo mucho debate en torno a la adopción de un sistema denominado Derechos Internacionales de Giro cuyo valor era producto de una canasta de las principales monedas fuertes. Los Estados Unidos se opuso a la idea de que los Derechos Internacionales de Giro fueran el referente de intercambio internacional.

La idea de un Banco Central Mundial ha sido revivida por Robert Mundell, premio Nobel de Economía 1999, en la conferencia internacional de economistas celebrada en marzo de



2009 en la ciudad de la Habana. Mundell señaló que la divisa mundial en la actual coyuntura es una necesidad tanto económica como política. Una idea similar fue planteada en 1998 por George Soros, del Foro Económico Mundial, cuando analizó las causas y consecuencias de la Crisis Asiática. Soros proponía que se estableciera algo parecido a un seguro que garantizara las deudas incobrables de los países en crisis. Una vez más los Estados Unidos se opuso a esta idea.

La incertidumbre del dólar

Mucho se ha escrito en torno al fin de la hegemonía del dólar en virtud de los déficits gemelos que afecta a la economía estadounidense desde la década de los años ochenta del siglo XX. En 1980 el déficit fiscal de los Estados Unidos era prácticamente inexistente. Para diciembre del 2009 se calcula que alcanzara un equivalente al 8.3% del PIB o sea 1,2 billones de dólares.

En cuanto al déficit de cuenta corriente que según el Departamento de Comercio, incluye inversiones y el comercio exterior, se redujo drásticamente en 2008 por segundo año consecutivo, debido en parte a un mayor superávit en el intercambio de servicios. Ese indicador bajó un 7.9 por ciento, de 731 mil 200 millones de dólares en 2007 a 673.300 millones en 2008.

El único respaldo real del dólar es su demanda mundial por parte de la comunidad económica y financiera global y aquí incide un factor subjetivo fundamental: la confianza. Teóricamente desde 1971 la cotización internacional del dólar depende de la fortaleza de la economía de Estados Unidos, de las inversiones internacionales de las multinacionales estadounidenses y de la confianza que la comunidad económica y financiera internacional. Pero los hechos recientes también revelan que el valor del dólar depende de las condiciones políticas y geopolíticas.

Para evitar la profundización de la crisis financiera se practica un acuerdo no escrito en donde la comunidad económica y financiera mundial apoyan el valor del dólar a través de la compra de bonos del tesoro de los Estados Unidos. El expresidente Bill Clinton, representando a los Estados Unidos en el Foro Económico Mundial de Davos, en enero del año de 2009, reconoció que los Estados Unidos eran los responsables de la crisis. Igualmente señaló que los Estados Unidos no podía salir de este atolladero por si solo y apelo a que el resto del mundo siguiera adquiriendo Bonos del Tesoro de los Estados Unidos y que en esto China tenía un importante papel que jugar.

La República Popular China son el principal acreedor de los Estados Unidos. El gobierno chino manifestó que continuara comprando Bonos del Tesoro siempre que este país esté en condiciones honrar las deudas contraídas.

De hecho al apoyar el resto del mundo a los Estados Unidos por su condición de primera potencia económica del mundo se ejecuta un rescate encubierto de su economía.



La deflación de activos financieros y la preferencia por la liquidez

Ante la incapacidad de muchos agentes de poder negociar el refinanciamiento de sus deudas se produce una caída libre del precio de los activos lo que técnicamente se conoce como deflación. Debido a la sequía crediticia el fenómeno se traslada a la economía real lo que afecta la inversión productiva y el consumo

Para enfrentar la deflación el Banco de Reserva Federal y la Secretaria del Tesoro han inyectado a los bancos y entidades financieras cientos de miles de millones de dólares para normalizar el crédito que está paralizado. Y no se restablece precisamente porque tanto las empresas como el público favorecen la preferencia por la liquidez. Y esta preferencia por la liquidez se debe a que estamos en una fase denominada técnicamente como des apalancamiento.

En los contextos de incertidumbre, el efectivo cobra mayor valor ya que es lo único que permite moverse rápidamente ante los vaivenes de la economía. Dentro de este panorama es donde los hogares y empresas atesoran el mismo. Unos temerosos por perder sus empleos, los otros inseguros sobre su capacidad para regenerar el capital de trabajo. Así, con un colapso en el nivel de transacciones en la economía, el PBI nominal se contrae, a menos que como contrapartida se expanda la base monetaria para aumentar la liquidez en la economía y el dinero en circulación sea el mismo.

Necesidad de la regulación

Los hechos dictaminan que la intervención de la política monetaria ya sea para reanudar el crecimiento económico por vía expansiva o para detener la inflación de activos por vía restrictiva no es el instrumento más idóneo para evitar las exhuberancias irracionales que se producen en los mercados financieros. En el primer caso la política monetaria expansiva contribuye al exceso de liquidez que dispara la demanda de dinero incrementando el apalancamiento dando paso a un proceso especulativo y en el segundo caso al elevarse la tasa de interés se restringe el crédito lo que crea las condiciones para el estallido de crisis financieras. Es obvio entonces, que el nudo gordiano para evitar nuevas crisis financieras es el de impedir una incontrolable inflación de activos.

Una vez que estalla la crisis para enfrentar estos problemas recomienda una combinación adecuada de las políticas monetaria y fiscal. Por un lado, aumentos del gasto público deficitario para sostener las utilidades de las empresas al languidecer la inversión privada y la acción del banco central como prestamista de última instancia para evitar la venta forzada de activos.

Minsky considera que esto es necesario para sostener la estabilidad del sistema financiero y que la política monetaria debe orientarse contra la iliquidez y no como un seguro contra la insolvencia bajo la consigna de que son demasiado importantes para permitir su quiebra. Esto significa que algunas entidades financieras que el gobierno de los Estados Unidos ha



intervenido, deberían ser cerradas al ser de hecho insolventes. Este parece ser el caso de la American International Group (AIG) que ha sido en la práctica nacionalizada, al no poder cubrir sus grandes deudas por casi un billón de dólares

Para evitar inflación, el gasto publico deficitario debe dirigirse a proyectos de inversión, limitar el tamaño de los intermediarios financieros y promover el uso de la ventanilla de redescuento a las operaciones del mercado abierto para vigilar más de cerca de las instituciones bancarias.

Muchas de las medidas anti cíclicas de presidente Barak Obama se orientaron en esta dirección. Sin embargo, se puede observar que las medidas recomendadas por Minsky deben ejecutarse en el momento oportuno lo que significa que se debió actuar al iniciarse las crisis hipotecaria en agosto de 2007 y no esperar a que estallara la crisis con toda su furia e intensidad en el 2008.

Si no se intervino en el 2007 se debió a que las autoridades tanto del tesoro como del banco central subestimaron la intensidad de la crisis bajo la falsa creencia de que los mercados se auto ajustarían por sí solos en función del fundamentalismo del mercado. La actitud adoptada es una imperdonable omisión en virtud de que más de 200 años de historia económica demuestran que el capitalismo es un sistema intrínsecamente inestable.

Las burbujas especulativas: ¿Pueden evitarse?

Una **burbuja económica** (también llamada **burbuja especulativa**, **burbuja de mercado**, **burbuja financiera** o **manía especulativa**) es un fenómeno bursátil que se presenta toda vez que se "negocia altos volúmenes a precios que difieren considerablemente de los valores intrínsecos".

Entonces, una burbuja económica es un fenómeno que se produce en los mercados, en buena parte debido a la especulación, que produce una subida anormal y prolongada del precio de un activo o producto, de forma que dicho precio se aleja cada vez más del valor real o intrínseco del producto. El proceso especulativo lleva a nuevos compradores a comprar con el fin de vender a un precio mayor en el futuro, lo que provoca una espiral de subida continua y alejada de toda base factual. El precio del activo alcanza niveles absurdamente altos hasta que la burbuja acaba *estallando* (en inglés *crash*), debido al inicio de la venta masiva del activo cuando hay pocos compradores dispuestos a adquirirlo. Esto provoca una caída repentina y brusca de los precios, llevándolo a precios muy bajos, incluso inferiores a su nivel *natural*, dejando tras de sí un reguero de deudas. Esto se conoce como *crack*.

LAS SIETE ETAPAS DE LA BURBUJA

Hyman Minsky describe las etapas de una burbuja especulativa y la hace con gran maestría:



Fase 1 - Planteamiento: Toda crisis financiera comienza con una perturbación. Puede ser el invento de una nueva tecnología, como Internet. Puede ser un cambio en la política económica. Por ejemplo, los tipos de interés podrían reducirse inesperadamente. Sea lo que sea, las cosas cambian para un sector de la economía. La gente ve a ese sector de otra manera.

Fase 2 - Los precios comienzan a subir: Enseguida, los precios en el sector empiezan a subir. Inicialmente, ese incremento casi no es percibido. Muchas veces, estos precios más altos reflejan una mejora en los indicadores económicos. Según los precios van aumentando más, la gente empieza a notarlo.

Fase 3 - Crédito fácil: El aumento de precios no es suficiente para una burbuja. Toda crisis financiera necesita combustible para el cohete, y sólo hay una cosa que este cohete quema: crédito barato. Sin él, no puede haber especulación. Sin él, las consecuencias del planteamiento se desvanecen y el sector vuelve a la normalidad. Cuando una burbuja empieza, el mercado es invadido por agentes externos. Sin crédito barato, los agentes externos no pueden entrar.

El crédito barato es el billete de entrada para los agentes externos. Por ejemplo, los precios de la gasolina han aumentado fuertemente en los últimos años. Sin embargo, los bancos no están concediendo préstamos para que la gente almacene gasolina en sus garajes esperando que el precio se doble en tres meses. Pero los bancos sí que están dando préstamos a gente de poca solvencia para comprar casas con la idea de que se pueden vender enseguida.

El aumento del crédito fácil está muchas veces asociado a la innovación financiera. Frecuentemente, se desarrolla un nuevo tipo de instrumento financiero que infravalora los riesgos. De hecho, el crédito fácil y la innovación financiera son un cóctel peligroso. La Burbuja de los Mares del Sur comenzó con una novedosa figura llamada "sociedad anónima de responsabilidad limitada". En 1929, los precios fueron catapultados a la estratosfera con la ayuda de los "margin calls". Los precios de las casas ahora se han acelerado en forma de hipotecas "sólo interés", creadas para financiar compras de inmuebles sobrevalorados.

Fase 4 - Recalentamiento del mercado: Según el efecto del crédito fácil se va notando, el mercado comienza a recalentarse. El recalentamiento estimula los volúmenes y aparecen las escaseces. Los precios comienzan a acelerarse, y se recogen beneficios fáciles. Más agentes externos son atraídos y los precios se desbocan. Las subidas de precios atraen a los Fobos, los codiciosos y los desesperados por meterse en el mercado. Así como un fuego necesita más combustible, la burbuja necesita más forasteros.

Fase 5 - Euforia: La burbuja entra ahora en su fase más trágica. Saldrán algunas voces prudentes y dirán que la burbuja no puede seguir más. Pondrán argumentos convincentes basados en indicadores económicos a largo plazo y simple lógica



económica. Sin embargo, estos argumentos se evaporan en el calor del hecho inapelable: los precios aún están subiendo. Los prudentes son acallados por charlatanes, que justifican la locura de precios con el argumento eufórico de que ahora el mundo es diferente y que este mundo significa precios más altos.

Por supuesto, el argumento del "nuevo mundo" es cierto; el mundo es diferente cada día, pero eso no significa que los precios tengan que descontrolarse. Los charlatanes ganan y el optimismo injustificado se impone. En este punto, los charlatanes adornan su optimismo con la más cruel de las mentiras: cuando los precios toquen máximos, habrá un "suave aterrizaje". La idea de una apacible desaceleración de los precios calma los nervios. Los forasteros se quedan atrapados en la negación de la evidencia. Saben que los precios no pueden subir eternamente, pero rara vez actúan según ese principio. Todo es seguro, porque piensan marcharse justo antes de que la burbuja explote. Aquellos que no han entrado al mercado se enfrentan a un terrible dilema: no pueden entrar, pero tampoco pueden quedarse fuera. Saben que perdieron el tren al principio de la burbuja. Son bombardeados cada día con historias de gente que se hizo rica en dos días y amigos con grandes ganancias. Los fuertes se quedan fuera y asumen la oportunidad perdida. Los débiles compran y se tiran a los pies de los caballos.

Fase 6 - Los expertos recogen beneficios: Todo el mundo quiere creer en un futuro mejor, y la burbuja se aprovecha de eso. Una burbuja necesita que todos crean en un futuro mejor, y mientras esta euforia continúa, la burbuja se mantiene. Sin embargo, al tiempo que la locura se apodera de los forasteros, los expertos recuerdan el viejo mundo. Pierden su fe y comienzan a asustarse. Conocen su mercado, y saben que todo ha ido demasiado lejos. Los expertos comienzan a vender. Típicamente, los expertos intentan escurrirse sin ser percibidos, y a veces lo consiguen. Otras veces, los forasteros los ven mientras intentan largarse. En cualquier caso, sean detectados o no, el hecho de que esos expertos vendan es ya el principio del fin.

Fase 7 - El estallido: A veces, la marcha de los expertos infecta a los forasteros. Otras veces, es el fin del crédito fácil o alguna serie de noticias inesperadas. Pero sea lo que sea, la euforia es reemplazada por el miedo. El edificio se quema y todo el mundo corre hacia la puerta. Los forasteros comienzan a vender, pero no hay compradores. Llega el pánico. Los precios se desploman, el crédito se corta, y las pérdidas comienzan a acumularse.

Las crisis financieras y los ciclos largos de la economía

Todas las crisis financieras terminan transformándose en crisis económicas pues en virtud de la sequía crediticia la economía real es afectada. El mercado monetario (títulos valores de corto plazo) prácticamente desapareció, el mercado interbancario se paralizó lo que generó una radical disminución del crédito a las empresas, y al consumo personal. Esto se



traduce en la disminución de la demanda agregada con la consiguiente quiebra de empresas provocando desempleo masivo.

De acuerdo con las regularidades del ciclo de Kondratiev nos encontramos en la etapa final de la fase descendente del cuarto ciclo largo. El ciclo de Kondratiev se divide en dos ondas. La onda A ascendente y la onda B descendente. Luis Sandoval Ramírez, investigador del Instituto de Investigaciones Económicas de la Universidad Autónoma de México, en una ponencia que presentara en Madrid en mayo de 2004 logro anticipar en términos casi exactos la crisis financiera actual y presento el siguiente cuadro sobre la evolución de las ondas largas de la economía mundial desde el siglo XVIII.

CICLOS LARGOS DE KONDRATIEV DEL DESARROLLO DEL CAPITALISMO MUNDIAL			
Orden y Duración de los Ciclos	Periodos	Ondas largas	Años de duración de las ondas
Primero: 55 años	1793-1825	Ascenso	33 años
	1826-1848	Declinación	23 años
Segundo: 45 años	1849-1873	Ascenso	25 años
	1874-1893	Declinación	20 años
Tercero: 50 años	1894-1913	Ascenso	20 años
	1914-1945	Declinación	32 años
Cuarto: 62 años	1946-1975	Ascenso	30 años
	1976-2008-2010	Declinación	33 a 35 años

Fuente: Elaborado por Luis Sandoval Ramírez

La previsión de Ramírez fue bastante exacta. En el 2007 empieza la crisis hipotecaria y un año después estalla la peor crisis financiera desde 1929. Es decir nos encontramos en la fase final del cuarto ciclo de onda larga y en el preámbulo del quinto ciclo de onda larga.

Los ciclos de Kondratiev se identifican por seis momentos principales que se detallan a continuación:

1. Inicio de la Revolución Tecnológica y creación de un nuevo modelo productivo
2. Desarrollo de la expansión económica y productiva sobre la base de las nuevas tecnologías
3. Madurez y cresta de la expansión y fin de la fase A
4. Principio de la fase de declinación. Racionalización del proceso productivo y expansión del sector financiero (endeudamiento intensivo de los Estados, Empresas y familias)
5. Incremento de la intensidad de la declinación: aguda recesión o depresión
6. Consecuencias de la recesión-depresión y fin de la fase B



Antes del inicio y al comienzo de la Fase A se producen considerables avances de la técnica y en la inserción de nuevos países a las relaciones económicas mundiales y en el cambio de las relaciones monetarias. En esta fase se generan mayores conmociones sociales y guerras.

En la fase B descendente del ciclo se observa una prolongada y muy aguda depresión de la agricultura. Los datos de la FAO señalan una disminución constante de la agricultura mundial. En los años sesenta del siglo pasado creció a 3%, en los setentas bajo a una 2.3%; de 1980-92 bajo al 2%; en 1995 a 0.2% y hasta el 2010 solo crecerá a una tasa acumulada de 1.8%. Es aquí en donde reside el origen de la crisis alimentaria.

Otras característica de la fase B descendente es el predominio de los factores financiero especulativos que conduce a distorsiones económicas y sociales: polarización de los ingresos, aumento de la pobreza, concentración de la riqueza, incremento de la corrupción, la precarización del trabajo, la reducción de la tasa de ganancia del capital productivo, aumento de la criminalidad y el desempleo, etc., lo que conduce a huelgas, revoluciones y hasta guerras. Todo esto conduce al exceso de capacidad instalada o de sobre inversión generando crisis de gran intensidad.

Hacia el quinto ciclo de onda larga

El actual desinflamiento de la economía financiera es una etapa inevitable y necesaria para crear las condiciones de un nuevo ciclo ascendente. En esta fase los equipos gobernantes ligados a la fase anterior son cambiados y las nuevas autoridades e instituciones estatales limitan las posibilidades especulativas del sector financiero. Con estas medidas se asegura una gran masa de capital barato a disposición de la inversión productiva.

Si aplicáramos el modelo de Kondratiev a la fase actual de la economía panameña tendríamos que concluir que Panamá se encuentra en la fase A. El modelo señala que las grandes obras de infraestructura como la apertura de nuevos canales se producen en la fase A del ciclo de onda larga. En el caso de la ampliación del canal esta obra se está ejecutando precisamente entre el final del cuarto ciclo de Kondratiev y el preámbulo que antecede el inicio de una nueva fase ascendente del quinto ciclo.

En el ámbito internacional la elección de Barak Obama como presidente de los Estados Unidos confirma las regularidades del ciclo. Obama promulgo fuertes regulaciones al sector financiero y promovió el uso de fuentes alternas de energía lo que dará origen a una revolución tecnológica en varios campos de la actividad económica en los próximos 20 años.¹

1 El gobierno de Obama se dedicó a administrar la crisis hasta su culminación en el 2016 apuntalando al sector financiero que se resistió y se opuso a una gran cantidad de fórmulas regulatorias. Incluso cuando DT es elegido presidente en 2016, deroga varias de las medidas regulatorias promulgadas por Obama lo que dio paso a un proceso alcista en los mercados financieros que se prolongó tanto en el 2017 como 2018 y que se ha tornado errático desde diciembre de 2018. Lo cierto es que existen todas las condiciones para una nueva crisis global pero que aún no se ha producido.



Crisis financiera o crisis sistémica global

La crisis financiera actual ha sido comparada en función de su profundidad con la gran depresión de 1929 y que toco fondo entre 1931 y 1933. En nuestra opinión esta comparación es correcta en cuanto a que se propago internacionalmente. Pero a la vez es errada porque sus características son totalmente diferentes. Lo más parecido al fenómeno actual ha sido la crisis financiera que estallo en Japón entre 1989 y 1990 y que se prolongó por doce años hasta el 2002. Incluso la burbuja inmobiliaria que experimento Japón fue en muchos aspectos más intensa que la que se dio en los Estados Unidos.

Desde el punto de vista político e ideológico este fenómeno ha sido comparado con la caída del muro de Berlín registrado en noviembre de 1989. Políticamente el fenómeno pone fin a los Estados Unidos como superpotencia financiera e ideológicamente es un descomunal desastre para todas las doctrinas económicas que se basan en el fundamentalismo del mercado.

El fenómeno ha sacado del sótano del olvido a Carlos Marx (1818-1883), autor de El Capital, obra que contiene un análisis detallado del sistema capitalista y que sigue siendo valido al día de hoy. Marx aun después de 1989 siguió teniendo seguidores y desde hace varias décadas se ha venido desarrollando lo que podríamos denominar la “Escuela de la decadencia paulatina e inexorable del sistema capitalista” cuyo representante más destacado es el cientista social estadounidense Inmanuel Wallenstein, fundador del Instituto Fernand Braudel, de la Universidad John Hopkins de Nueva York.

Pero no solo los marxistas tienen una visión sistémica de la crisis. Lindón Larouche, un intelectual derechista con ideas heterodoxas, muy atrevidas y hasta cierto punto excéntricas, basa sus concepciones en la teoría de la conspiración del denominado Grupo del Bilderberg, que según él son los arquitectos de la crisis actual. Ha caracterizado la crisis actual como el Proceso de Desintegración de los Mercados Financieros. Larouche considera que los mercados financieros están en bancarrota y que deben ser declarados en quiebra. Para él la respuesta a la crisis es la reedición de los acuerdos de Brettón Woods, la estricta regulación de los bancos, la prohibición de la especulación financiera y el impulso de la economía productiva por vía del desarrollo intensivo de infraestructuras y de la tecnología.

George Soros, del Foro Económico Mundial y autor de varios libros sobre la crisis global del capitalismo, declaro el 21 de febrero de 2009 en la Universidad de Columbia que el sistema financiero global se había desintegrado y que no veía que tocaría fondo en el corto plazo. Soros considera que el sistema financiero como un todo es insolvente. Se mostró partidario de reemplazar el dólar por una divisa mundial cuya base esta en los Derechos Especiales de Giro creados por el Fondo Monetario Internacional en 1969 y cuyo valor descansa en una canasta de monedas fuertes: el dólar, el euro, la libra esterlina, el yen y mas recientemente se incorpora el yuan de China.

A las tesis de las crisis sistémica se le anteponen otras que señalan que esta crisis tiene forma de U o sea que duraría entre dos a cinco años. Esto significa que todas las burbujas



especulativas que se desarrollaron deberán desinflarse y cuando toquen fondo se crearan las condiciones para un nuevo auge. Esta premisa coincide con las regularidades del ciclo de Kondratiev como paso necesario e inevitable para el inicio de una nueva onda da larga de tipo A. En esta línea están Nouriel Roubini de la Universidad de Nueva York, Joseph Stiglitz y Paul Krugman, estos dos últimos Premios Nóbel de economía y muchos otros cuya lista es muy larga.

En nuestra opinión la crisis actual si tiene precedentes históricos y no se debe comparar con la de 1929. El escenario actual es muy parecido a la burbuja económica que se dio en Japón durante la década de los ochentas del siglo XX y que genero la crisis financiera que estallo entre 1989 y 1990 provocando una atonía económica que duro doce años. Esta atonía se caracteriza por una evolución errática en donde se suceden años de bajo crecimiento con años de crecimiento negativo. Este fenómeno que se dio en Japón es la nueva modalidad de la depresión económica. Se dispara el desempleo, se generaliza el cierre de empresas, aparece la deflación, se paraliza el crédito. Durante este periodo el Estado japonés ejecuto una agresiva política fiscal y bajo a cero las tasas de interés y se generó una trampa de liquidez.

En Estados Unidos la política monetaria expansiva ha logrado hasta el momento evitar una deflación aguda. Esto se complementa con la política fiscal expansiva que se orienta a reanimar los sectores productivos de la economía. Sé está preparando un paquete de regulaciones del sector financiero bastante estricto. Hay otras dos alternativas que se tiene en consideración: la nacionalización de los bancos insolventes y el posible cierre temporal de los mercados financieros.

La nacionalización de los bancos permitiría la rápida limpieza de los balances y su división en entidades más pequeñas. Las partes irrecuperables se declararían en quiebra lo que ahorraría ciento de miles de millones a los contribuyentes. El cierre temporal de los mercados financieros cortaría el proceso de incertidumbre que ha caracterizado su evolución. Este paso aun no se ha dado por razones políticas e ideológicas pues para muchos miembros de la sociedad política de Estados Unidos dar pasos de este tipo es un verdadero sacrilegio.²

Reflexiones finales

Los grandes acontecimientos son el producto de procesos acumulativos a través de largos periodos. Y en el transcurso de los últimos 60 años el mundo ha sido escenario de sucesos que lo han cambiado: la desintegración del sistema colonial europeo; las guerras de los pueblos de Indochina contra la ocupación japonesa, contra el intento de reinstauración del colonialismo francés, y contra la intervención militar de los Estados Unidos; la integración económica y política de Europa; la caída del muro de Berlín y posterior desintegración de

² La nacionalización de importantes entidades financieras fue propuesta por Paul Vocker, expresidente de la Reserva Federal, no pudo ejecutarse ante las presiones de los lobbies bancarios.



la Unión Soviética: la primera y segunda guerra de Irak; la inserción de China al mercado Mundial y finalmente la crisis financiera del 2008, con epicentro en los Estados Unidos.

Los acontecimientos que sacuden al mundo dan paso a los más diversos enfoques de filósofos, científicos políticos, sociólogos, historiadores y economistas en un intento por dar una interpretación justa y cierta de los hechos y fenómenos. Y en el caso que nos ocupa, la crisis financiera de 2008 ha dado lugar a diversos puntos de vistas. Y los puntos de vistas varían acorde a la tendencia política, ideológica y doctrinal de cada uno.

En nuestro caso podemos afirmar que la crisis financiera de 2008 confirma lo que la historia económica ha registrado: que el capitalismo tiene una evolución cíclica y se caracteriza por una evolución intrínsecamente inestable.

En el transcurso del siglo XIX Clement Juglar(1819-1905), medico y economista francés publico en 1862 la obra titulada *Las crisis comerciales y su reaparición periódica en Francia, Inglaterra y Estados Unidos (1862)*, donde demostró que las crisis económicas no son sucesos casuales o debidos a contingencias, sino parte de una fluctuación cíclica de la actividad comercial, industrial y financiera y que los períodos de prosperidad y crisis se seguían unos a otros, por lo que se considera el descubridor de los ciclos económicos. En reconocimiento a su trabajo estadístico, se ha dado su nombre al ciclo medio, de ocho años y medio de duración en promedio, el **Ciclo de Juglar**, básico de la actividad económica en el capitalismo.

En 1867 Carlos Marx publica su famosa obra El Capital en donde introduce el concepto de las crisis de superproducción. Esto consiste que como producto de la composición orgánica del capital, el crecimiento del capital constante reduce la demanda de mano de obra. Esto genera la reducción de la tasa media de ganancia en virtud del aumento del desempleo provocando el fenómeno del subconsumo. Temporalmente esto se remedia con el ciclo de crédito (endeudamiento de los trabajadores, las empresas y el Estado) lo que da paso al crecimiento de las actividades financieras que generan burbujas que finalmente revientan. Marx es uno de los primeros que vincula los ciclos económicos con los ciclos financieros.

En 1926 Nicolai Kondratiev formaliza la teoría de los ciclos largos con periodos de duración de 40 a 60 años. Se divide el ciclo en dos ondas que oscilan entre 20 a 30 años cada una: La onda A ascendente impulsada por una revolución tecnológica que modifica todo el proceso productivo y el estilo de vida. En la fase A las empresas aumentan sus ganancias, crece el empleo y el bienestar, hay un elevado desarrollo de las infraestructuras, de la producción de bienes de capital y del consumo. En esta fase las recesiones y depresiones son cortas y los periodos de auge son intensos.

En la fase B se produce un extraordinario crecimiento de las actividades financieras (endeudamiento de los individuos, las empresas y el Estado), una disminución de la producción de alimentos, una disminución del crecimiento económico, recesiones y depresiones mas largas e intensas. La fase final de la fase B culmina con una crisis económica y financiera de profunda intensidad.



Joseph Schumpeter publicita las tesis de Kondratiev y las incorpora a sus propias investigaciones y afirma que la expansión y contracción económica están estrechamente relacionada con el proceso de maduración y agotamiento de las innovaciones tecnológicas respectivamente.

John Maynard Keynes, en su famosa obra “Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero” consideraba que las depresiones económicas eran el producto de la reducción de la demanda agregada y que el Estado a través de la política monetaria y fiscal debía intervenir tanto para reanimar la actividad económica en caso de recesiones o depresiones como para corregir las fallas del mercado evitando con ello las depresiones económicas. Keynes también advertía de los peligros que representaba para la estabilidad económica los excesos especulativos en los mercados financieros. Las aportaciones de Keynes fueron desarrolladas por Hyman Minsky cuyo modelo detallamos en las primeras páginas de este trabajo.

Las escuelas monetaristas cuyo principal representante es Milton Friedman señala que la inestabilidad económica es resultado de las fluctuaciones de la cantidad de dinero en circulación. Esta dice que la causa fundamental de la Gran Depresión de 1929 fue una política monetaria errada del Banco de Reserva Federal que restringió la oferta de dinero en vez de expandirla. Otra teoría monetarista es la F. Von Hayek que establece que las crisis se deben a un exceso de demanda de crédito lo que provoca un estado de sobreinversión dando origen a un exceso de oferta que el mercado no puede absorber.

Se puede constatar que independientemente del punto de vista doctrinal, todos los representantes de las diferentes corrientes ya sea que se lo propongan o no, aceptan que el capitalismo denominado por algunos como economía de mercado, es un sistema inestable y esta inestabilidad se manifiesta periódicamente con diferentes grados de intensidad.

Situación actual

Cuando estalla la crisis financiera en septiembre de 2008, el entonces presidente George Bush Hijo, destina 750 mil millones de dólares para enfrentar dicha crisis. Este paquete fue seguido por otro promovido por el presidente Barak Obama de 770 mil millones en el 2009 que se ejecutó durante 2 años.

Estas medidas de carácter fiscal fueron acompañadas por agresivas monetarias expansivas consistentes en la reducción a cero de las tasas de descuento y de la tasa de interés de fondos federales.

Estas políticas generaron una recuperación muy débil y la economía se caracterizó por una evolución errática y complicada.



El banco central de los Estados Unidos aplicó medidas novedosas como la denominada flexibilización cuantitativa que consistió en la emisión de decenas de miles de millones de dólares en bonos para seguir apoyando la economía. Y cuando lo considero conveniente fue retirando con mucha cautela del mercado esa cantidad de dólares.

Lo cierto es que este conjunto de medidas propiciaron la recuperación de la economía de Estados Unidos a una tasa de entre 3 y 4% anual al grado que la entonces presidente de la Reserva Federal, Janet Yellen, decidió junto con el resto de su equipo iniciar un proceso de elevación oportuna de la tasa de interés el 16 de diciembre de 2015, de entre el .025 a .050%, lo que traerá como consecuencia la elevación de la tasa de interés internacional con la consiguiente reorientación de los flujos internacionales de capital de los países menos desarrollados hacia Estados Unidos.

Este proceso fue continuado por Jerome Powell, presidente de la Reserva Federal nombrado por DT que continuó elevando las tasas de interés hasta diciembre del 2018. Desde entonces la Reserva Federal ha hecho una pausa ante la reducción de la tasa de crecimiento de la economía.

Lo cierto de todo esto es que las políticas aplicadas tanto por los gobiernos como por los principales bancos centrales del mundo capitalista es que la denominada mano invisible ha sido definitivamente suplantada por la mano visible de los gobiernos y de los bancos centrales. Es decir, no existe el libre mercado sino el socialismo para las grandes empresas financieras lo que tiene implicaciones de largo alcance.

En cuanto a la posibilidad de una nueva caída de los mercados esta puede darse por vía de una nueva crisis financiera, o por una aguda corrección de los precios de los activos financieros o por un proceso gradual hacia la baja que no necesariamente se iniciara en EU sino en Europa o en Asia. Hay que nuevamente señalar que la inestabilidad financiera es un fenómeno recurrente y muy común y siempre debemos estar preparados para su irrupción.

La alternativa existe

Para el Laboratorio Europeo de Anticipación Política (LEAP) la inestabilidad presente abre una etapa de gran incertidumbre en virtud de que la crisis actual no es solo financiera y económica, sino que es ambiental, ecológica y climática. A esto se agrega el próximo agotamiento de recursos naturales estratégicos que hasta ahora constituyen la base de todo el proceso productivo. Este grupo de análisis tiene una concepción catastrófica del futuro.

Nuestro punto de vista es que la incertidumbre, si bien se agudiza por la ignorancia del futuro podría ser superada si se introdujera la programación y planeación del desarrollo económico y social de la humanidad. Esto implicaría la plena satisfacción de las necesidades básicas de la población mundial sobre la base de un sistema económico y social cuya meta sea el logro del bienestar general neto y no solo el lucro empresarial. Esta alternativa implica una lucha política de largo alcance que está en desarrollo.



Bibliografía Consultada

Albarracín, Jesús. La Economía de Mercado. Editorial Trotta. Madrid. España. 1994

Requeijo, Jaime. Anatomía de las Crisis Financieras. McGraw Hill. Madrid. España. 2006

Kindleberger, Charles. Manías Pánicos y Cracs. Editorial Ariel Sociedad Económica. Barcelona. España. 1991.

El Blog Salmon. Hyman Minsky, el economista del momento. www. Google.com

Mántey de Anguiano, Guadalupe. Hyman P. Minsky en el pensamiento económico del siglo XX. *ComercioExterior*, Vol. 50, núm. 12, México, diciembre de 2000. Google

Hyman Minsky. Las siete etapas de las burbujas. www.google.com

John Maynard Keynes. Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero

Marx. Carlos. El Capital. Tomo III. Fondo de Cultura Económica. Mexico

Galbraith, John Kennett. La gran depresión de 1929. Fondo de Cultura Económica. Mexico

Laboratorio Europeo de Anticipación Política.

Rebelión ha publicado este artículo con el permiso del autor mediante una [licencia de Creative Commons](#), respetando su libertad para publicarlo en otras fuentes.