

## Reseñas de libros y revistas

Enrique Palazuelos, *La globalización financiera, la internacionalización del capital financiero a finales del siglo XX*, Madrid, España, Editorial Síntesis, 1999, 221pp.

**E**ste libro está conformado por seis capítulos donde el autor aborda de manera sencilla la problemática que aqueja al sistema financiero; ofrece asimismo claros ejemplos que ha tomado de los sucesos ocurridos durante las últimas décadas. En el primero presenta un análisis histórico del sistema financiero; se refiere al surgimiento, desarrollo y desencadenamiento de los modernos sistemas financieros: la desaparición del sistema financiero internacional, las propuestas del FMI y las que sostienen que la base de un nuevo funcionamiento debe ser la implantación de una tasa de cambio flotante; trata asimismo sobre aquellos que deben proveer de liquidez a los sistemas financieros. Afirma que el *boom* que ocasionaron los petrodólares en los años setenta trajo como consecuencia una desestabilización de las materias primas debido al incremento del precio del petróleo; tal desajuste provocó la disminución de las inversiones, que sólo mantuvieron las grandes empresas. Esto contribuyó a desviar las inversiones hacia otros países, pues dichos problemas provocaban que los inversionistas buscaran el reacomodo de su capital. Otro factor que precipitó esta internacionalización

fue el crecimiento de los déficit presupuestarios.

Esta gama de características derivó en una ampliación de los mercados financieros internacionales; los países no desarrollados constituyeron los principales polos de atracción, situación que se fue incrementando a lo largo de los años, mientras el dólar se mantenía como la moneda con mayor presencia. En ese contexto fueron surgiendo nuevos agentes, como los *brokers*, y nuevos instrumentos, como los *securities*, y además se emprendió un conjunto de nuevas operaciones financieras en Chicago y Nueva York.

En el segundo capítulo se analiza la consolidación del proceso de internacionalización financiera mediante la aplicación de la política monetaria de Estados Unidos —que se volvió restrictiva— y otros factores, como el aumento de la tasa de interés por parte de la Reserva Federal, y el incremento de la banca, así como las modificaciones financieras internas que estableció el Gobierno Federal mediante el financiamiento de su déficit presupuestario y los estímulos a las empresas. Las instituciones financieras y los bancos comerciales tuvieron un auge al ser modificada totalmente su estructura

financiera con la inclusión del sector doméstico, sobre todo en los años noventa.

Para lograr este cambio fue necesario aplicar modificaciones estructurales a la economía, principalmente en el sector servicios y muy por encima del manufacturero. Todo esto trajo como consecuencia la irrupción de problemas financieros externos junto con el alza de los tipos de interés, producto de los rendimientos ofrecidos por la deuda pública emitida por el Tesoro; se logra así una apreciación del dólar como consecuencia del aumento de los capitales externos. Por otro lado, a mediados de los noventa el valor del dólar comienza a depreciarse paulatinamente, de ahí que la Balanza de Cuenta Corriente se financie con capitales externos y se hagan inversiones de gran magnitud cuyo principal polo de atracción es el mercado de Estados Unidos.

Posteriormente surgen en el ámbito internacional algunos desajustes cambiarios y de pagos que son consecuencia de las variaciones del tipo de cambio de las monedas de los diferentes países respecto al dólar.

En los años ochenta sobrevino una crisis de la deuda externa de las naciones no desarrolladas, quienes iniciaron procesos de renegociación y propusieron diferentes planes, aunque sus acreedores las presionaban para que cumplieran con sus obligaciones. La deuda se hallaba concentrada en un pequeño núcleo de bancos comerciales; de ahí que la crisis frenara la concesión de nuevos préstamos internacionales por parte de los bancos privados. Esta crisis de deuda propició que se

dotara al FMI de una nueva función en el concierto mundial.

La oleada de problemas financieros mundiales fue precipitada por la liberalización de los sectores financieros nacionales en Estados Unidos, y no dependió únicamente de la eliminación de trabas legales, sino también de la acción de las grandes fuerzas que operaban en los mercados de dinero, títulos y divisas, que estaban dispuestas a expandir sus operaciones financieras hasta el límite de lo permisible.

Esto ayudó a que la apertura de Estados Unidos y Gran Bretaña determinara la liberalización de los restantes países desarrollados, cuidando siempre que sus empresas e instituciones financieras no quedaran en desventaja respecto a otras instituciones.

El capítulo tres se refiere a los mercados financieros internacionales en el contexto de internacionalización global del capital, producto de los intercambios comerciales con instituciones como el GATT, y otras de tipo regional recientemente creadas como el TLCAN, el Mercosur, etcétera, que junto con las empresas transnacionales desarrollan el comercio en tres principales regiones: América del Norte, la Unión Europea y la Cuenca del Pacífico, donde se lleva a cabo el intercambio de entre 35 y 40% del total mundial.

Una parte importante de la internacionalización se efectúa por medio de la inversión directa y la inversión en cartera. En los años ochenta sobresale la primera, mientras en los noventa adquiere mayor relevancia la inversión de cartera. Con esto los mercados financieros

se expanden y adquieren mayor relevancia los productos de los derivados y sobre todo los mercados de futuros surgidos en Estados Unidos; un ejemplo es lo sucedido en 1995, cuando se negociaron más de 3 billones de dólares.

Estos tipos de negociación que dan realce a los mercados financieros internacionales tienen una volatilidad intrínseca, de ahí que representen un potencial desestabilizador al no existir una legislación específica para su control, pues son regulados por normas nacionales laxas que no se someten a ningún tipo de condicionante.

En el cuarto capítulo, donde se abordan la diversidad y la concentración de los mercados financieros internacionales, se mencionan los países que concentran la mayoría de las transacciones de divisas y derivados, comenzando por Estados Unidos, Japón y Gran Bretaña. Se concluye que los mercados que manejan estas acciones corresponden a una docena de países.

El sistema de préstamos y títulos opera principalmente en los países desarrollados, pues allí se cotiza entre 60 y 90%; el resto corresponde a los que están en vías de desarrollo quienes siguen la pauta del dólar como moneda de referencia, aunque éste haya ido perdiendo dominio en las últimas décadas a causa de la regionalización en que ha entrado la economía mundial. El dólar sigue participando en 40 a 45% del mercado global y sigue también funcionando como medio de pago, de ahí que permanezca como moneda hegemónica en el comercio internacional.

Alrededor de todo este panorama se constituyeron grandes poderes financieros que fueron establecidos fundamentalmente por tres protagonistas: los bancos, las firmas transnacionales y los inversores institucionales, quienes mediante las megafusiones actuales se agruparon en grandes consorcios internacionales de países como Estados Unidos, Japón, y Alemania, y en consorcios transnacionales que son líderes productivos, tecnológicos y comerciales en las principales líneas de productos industriales.

En los dos últimos capítulos, y sobre todo en el quinto, el autor se refiere a la apertura de nuevos espacios de expansión para los mercados financieros en las zonas emergentes, hacia donde en la actualidad fluyen aquellos recursos de los países occidentales que en un principio proveían los organismos oficiales y que posteriormente se han canalizado por medio de instituciones privadas.

Trata también sobre los aspectos más generalizados de la crisis de Asia, desde que comenzara con la crisis del bath en Tailandia en marzo de 1977. Este fenómeno se produjo como consecuencia de las debilidades financieras externas e internas que presentaban las economías y que el autor considera un síntoma del estilo asiático iniciado por Japón. Otro aspecto relevante en esta crisis es el debilitamiento progresivo de la balanza de pagos en cuenta corriente.

Al referirse al sector externo el autor pone especial interés en dos elementos: el primero es la pérdida de capacidad comercial en los mer-

cados externos aunada al mantenimiento de una política cambiaria basada en una relación estrecha de sus monedas respecto al dólar estadounidense; el otro es el estilo asiático de crecimiento, que se basa en el establecimiento de una estrecha relación financiera entre los bancos y las grandes empresas industriales y comerciales y la permanencia de lazos directos con el aparato del Estado.

En la parte final de este capítulo se revisan otros aspectos de la crisis y se expresan propuestas para solucionarlos acudiendo sobre todo a la liberalización financiera, conforme a los postulados del FMI.

Finalmente, en el último capítulo se destacan las relaciones financieras que determinan la dinámica económica de nuestros días, y se retoma a manera de síntesis cada uno de los capítulos, reiterando que el actual desarrollo es consecuencia del modelo de acumulación vigente y que la actividad económica está centrada en un vínculo triangular formado por los precios, los tipos de

interés y las tasas de cambio, que convierten la estabilidad monetaria en el fin primordial del funcionamiento económico. Además se expone la interpretación ortodoxa de un grupo de economistas, quienes argumentan que la plena movilidad del capital es condición indispensable para el logro de una asignación más eficiente, mayor crecimiento económico y el incremento del bienestar social.

Concluimos que el libro es recomendable porque la temática que contiene despierta gran interés en la actualidad —principalmente la crisis financiera de Asia—, y en su particular descripción de cada tema maneja los aspectos financieros en forma práctica y ofrece una visión general acerca de la actual configuración mundial, consecuencia de un inédito ordenamiento financiero internacional que ha venido a reposicionar las nuevas estructuras de tipo regional. MARTÍN PEÑA GONZÁLEZ Y ROBERTO SOTO ESQUIVEL/BECARIOS DEL PROYECTO "PRESENTE Y FUTURO DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS".