



## Reseñas de libros y revistas

Girón, Alicia y Eugenia Correa (compiladoras), *Crisis financiera: mercado sin fronteras*, México, IIEC-UNAM/Ediciones El Caballito, 1998, 404 pp.<sup>1</sup>

### EL PREÁMBULO

Me complace mucho estar como comentarista en la presentación del libro: *Crisis financiera: mercado sin fronteras*, que reúne los ensayos de connotados especialistas en la materia y que es producto del esfuerzo y trabajo colectivo en el que nuestra colega y amiga, la Dra. Eugenia Correa, participa como ensayista y coordinadora del proyecto financiado por la Dirección General de Asuntos del Personal Académico (DGAPA) de la UNAM, junto con la Dra. Alicia Girón. De la Dra. Eugenia Correa varios de nosotros recibimos enseñanzas en el Posgrado de la Facultad de Economía y compartimos con ella varias de las experiencias inherentes a la formación del economista.

Sin más preámbulos entro en materia.

### EL CONTEXTO

Como se reconoce en el libro, dentro de las tendencias que configuran el escenario de la economía mundial que avanza hacia los albores del siglo XXI, destaca el proceso de internacionalización de los

mercados financieros cuya dinámica está estrechamente asociada a la aceleración del cambio tecnológico y a la liberalización e innovación financiera que se han venido manifestando como uno de los rasgos que caracterizan a las economías de los países industrializados y semindustrializados, durante las dos últimas décadas.

Dicha tendencia no solamente ha venido a redimensionar en tiempo y espacio la escala de operación y gestión de la actividad financiera mundial, sino que también tiende a modificar las conexiones y articulación de los circuitos financieros con el sector real de la economía.

Como también se apunta, tal situación ha venido a trastocar los ciñimientos del patrón de financiamiento tradicional que estaba sustentado básicamente en el crédito bancario; por lo que en la actualidad surge el reto de remodelar el patrón de financiamiento de la economía sobre nuevas bases, que ayuden a superar la perniciosa proclividad a la actividad especulativa y a la inestabilidad financiera que se manifiestan como una de las características inherentes al proceso de globalización económica y financiera y que sin duda constituyen uno de los principales factores determinantes de la actual crisis financiera.

El ritmo de internacionalización de los mercados financieros adquirió un fuerte impulso en la década de los años

---

1 Presentación en el Centro Sindical de Estudios Superiores (CSES-CTM) en la Ciudad de Cuernavaca, Morelos, el 15 de octubre de 1998.

ochenta, a consecuencia del surgimiento del mercado internacional de valores como el medio principal para los préstamos y créditos transfronterizos. En forma paralela, las nuevas tecnologías en los sistemas de telecomunicaciones y computación han estado transformando los mercados financieros, lo que hace posible la ampliación e integración de estos mercados en el ámbito internacional a una escala no imaginada antes.

Entre los principales factores que han contribuido a las transformaciones de los mercados financieros se consideran: los flujos de ingresos excedentes de los países exportadores de petróleo en los años setenta; la crisis de la deuda externa de las economías latinoamericanas; la difusión de los mercados basados en la conversión a títulos; las tecnologías de información y, desde luego, la liberalización, desregulación e innovación financieras.

Así, junto a la tendencia a la liberalización y desregulación financiera, las nuevas tecnologías de la información permiten la realización, casi instantánea, de transacciones financieras internacionales en los principales centros. Ello obedece a que la interconexión electrónica de los mercados financieros facilita el intercambio de listas de valores, contratos y otros instrumentos que pueden negociarse las 24 horas del día dentro del circuito financiero en Nueva York, Londres, Tokio, Hong Kong, Frankfurt, París, Milán, Zurich, etcétera.

Además, las nuevas tecnologías de información impactan a la baja los costos de transacción de las actividades financieras, generan una mayor competencia, propician el surgimiento de una gama sofisticada de instrumentos financieros y socializan el riesgo; lo que en conjunto modifica las formas tradicionales de la intermediación financiera.

Sin embargo, junto a las supuestas ventajas que representa la introducción de las nuevas tecnologías que acompañan este proceso de transformación y globalización financiera, también existen grandes desventajas asociadas a lo que Keynes llamó el motivo especulación en su teoría de la preferencia de liquidez, lo que explica que la menor señal de caída en los títulos financieros y valores de corto plazo que negocian los especuladores pueden provocar y generalizar el pánico entre los agentes económicos, dando lugar a estrepitosas corridas que pueden desestabilizar en cuestión de minutos los mercados financieros.

#### LA TEORÍA Y SUS RESULTADOS

Las premisas teóricas convencionales que subyacen detrás de la liberalización y desregulación financieras parten del supuesto de que con la liberalización de los mercados financieros se logra una mejor asignación de los recursos con que cuenta la economía. Se sugiere que la eliminación de reglamentaciones que tradicionalmente regulaban el funcionamiento de los mercados financieros evita distorsiones que son la fuente de ineficiencia en el movimiento de capitales en escala mundial.

Por lo mismo, en el ámbito interno de las economías la desregulación financiera consiste en la supresión de los controles que imponían límites sobre la tasa de interés, del monto de las reservas obligatorias y de los recursos destinados al crédito. Además de esto, la liberalización financiera implica eliminar los controles cambiarios y de movimientos de capital que impiden el libre flujo de los recursos entre los

mercados domésticos y la economía internacional.

Sin embargo, paradójicamente la liberalización y desregulación financiera han venido a desvanecer las diferencias entre el dinero y el cuasi dinero, entre acciones y obligaciones, además de introducir un sesgo hacia el financiamiento de corto plazo sobre el de largo plazo. Dentro de este contexto, al parecer se han deteriorado los circuitos que deberían permitir una adecuada articulación entre el sector financiero y el aparato productivo de la economía. Ello obliga a replantear las acciones derivadas de la liberalización y desregulación financieras, además de establecer una adecuada supervisión para un mejor funcionamiento del mercado financiero.

En síntesis, ante el fracaso de las políticas "amistosas con el mercado" (*market friendly*) que, en este caso, se refleja en la fragilidad e inestabilidad financieras que en la actualidad permean a la economía mundial, la globalización financiera plantea serios retos en la medida en que lo que está en el centro de las transformaciones resumidas arriba es la configuración del nuevo patrón de financiamiento para la economía mundial en el próximo milenio.

#### LOS RETOS

En el caso de las economías latinoamericanas, a pesar de las asimetrías existentes entre sus sistemas productivos y financieros con los de los países desarrollados, las políticas "amistosas con el mercado" se han venido instrumentando en forma disciplinada por la mayoría de los gobiernos de los países de la región, bajo la supervisión del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, como requisito indispensable para acceder a recursos crediticios frescos, que supuestamente les

impedirían incurrir en una **moratoria** en el pago del servicio de su **deuda** externa, además de que la instrumentación de dichas políticas les permitiría recuperar el crecimiento económico sobre fundamentos sanos. Aquí también, los resultados han venido a cuestionar la racionalidad de la teoría convencional.

La crisis de la economía mexicana que estalló en diciembre de 1994 y que tuvo como detonante la devaluación de la moneda originada por las presiones sobre el sector externo, la sobrevaluación del tipo de cambio, la elevación de las tasas de interés y la dependencia de los flujos de capital externo especulativo para financiar el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, es una muestra más de los dudosos resultados que tiene sobre la economía la aplicación disciplinada de las políticas "amistosas con el mercado", que han priorizado el control de la inflación.

En efecto, la política económica y financiera en boga ha subordinado al objetivo de estabilidad de precios los otros objetivos del desarrollo nacional: crecimiento económico, generación de empleos, elevación de los salarios, aumento de la inversión productiva, equidad en la distribución del ingreso, política industrial, desarrollo tecnológico y bienestar social.

Dentro de este contexto, el libro: *Crisis financiera: mercado sin fronteras*, constituye una enriquecedora contribución al debate sobre la imperiosa necesidad de un cambio de rumbo en materia de política económica y financiera en el país, debido al limitado alcance que ha tenido la estrategia económica instrumentada durante los últimos tres lustros para alcanzar el crecimiento económico con equidad social.

Desde luego, el libro tiene una utilidad práctica en la medida en que la lectura de los diferentes ensayos que lo integran ayuda a la comprensión, tanto a iniciados como a los no iniciados en la economía financiera, a la comprensión de las características y problemas que configuran el sistema financiero en el

contexto de la globalización económica, así como al esclarecimiento de los factores determinantes que subyacen detrás de la crisis financiera en curso. MARIO ALEJANDRO ARELLANO M., DOCTORANTE, POSGRADO DE LA FACULTAD DE ECONOMÍA DE LA UNAM.