

## RESEÑAS DE LIBROS

*Globalización y crisis financieras internacionales: causas, hechos, lecciones e impactos económicos y sociales*, de Carlos Parodi Trece, Lima: Universidad del Pacífico, diciembre 2001, 506 pp.

*El habitante de Londres podía ordenar por teléfono, bebiendo su té matutino en la cama, los diversos productos del mundo entero, en cualquier volumen que pudiera desear, y esperar de manera razonable la entrega en la puerta de su casa; al mismo tiempo podía arriesgar su fortuna en los recursos naturales y las nuevas empresas de cualquier rincón del mundo ...*

(John Maynard Keynes, *The Economic Consequences of Peace*, 1919)

A inicios de la década de 1990, el panorama económico internacional no podía ser más prometedor: la mayoría de los países latinoamericanos había decidido finalmente liberalizar sus economías y abrirse al mercado mundial, el mundo socialista se había desmoronado como un castillo de naipes y los sistemas financieros del orbe se integraron, como nunca antes lo habían estado. Sin embargo, luego de cinco años de relativa estabilidad y prosperidad, el mundo se vio sorprendido por una oleada de crisis financieras que se extendió de un continente a otro, con una velocidad y una fuerza nunca antes vistas. El fenómeno de la globalización, que había sido tan elogiado a inicios de dicha década, terminó siendo cuestionado y repudiado por una curiosa combinación de políticos e intelectuales de ultraizquierda y de ultraderecha, que pedían a gritos la desaparición del Fondo Monetario Internacional (FMI), la Organización Mundial del Comercio (OMC) y de todas las instituciones cuya función es velar por la estabilidad del comercio internacional. Estos temores y actitudes de rechazo a la globalización, se han visto reforzados por la reciente crisis argentina y una muy probable futura crisis brasileña.

¿Por qué y cómo surgen crisis financieras internacionales como las que se dieron en la segunda mitad de 1990? ¿Son estas crisis temporales o permanentes? ¿Podemos evitarlas o reducir sus efectos dañinos? Estas son las preguntas que Carlos Parodi se plantea e intenta responder en un interesante texto, que tiene una naturaleza más didáctica que propiamente analítica.

En efecto, este es un libro que trata de introducir progresivamente al lector en el escenario de las grandes crisis financieras y guiarlo de la mano para que pueda entender qué es lo que ocurrió, por qué ocurrió y cómo se hubiera podido evitar estas crisis. No es extraño, por lo tanto, que los tres primeros capítulos (de un total de diez) estén destinados a instruir al lector con los instrumentos conceptuales y analíticos básicos de la macroeconomía abierta, necesarios para entender los hechos que se discuten en los siguientes capítulos. En efecto, luego de revisar los equilibrios macroeconómicos básicos que se requieren para lograr un crecimiento económico sostenido, se analiza el tema de los flujos internacionales de capitales y las crisis financieras y cambiarias que se pueden producir como resultado de estos movimientos de capitales. Se explican las diferencias entre lo que es una crisis financiera y una crisis cambiaria propiamente dichas, señalando que casi muchas veces una de ellas desemboca inevitablemente en la otra.

En lo que respecta a las explicaciones que han desarrollado los economistas para entender por qué se producen las crisis cambiarias, el autor señala que existen modelos de primera y de segunda generación. Mientras que en los modelos de primera generación las crisis cambiarias son generadas por la persistencia de desequilibrios macroeconómicos –déficit fiscales o de balanza de pagos que llevan a un agotamiento de reservas y una inevitable depreciación cambiaria–, sus similares de segunda generación serían capaces de explicar aquellas crisis que aparentemente no han sido generadas por un deterioro de los fundamentos de la economía, sino por ataques especulativos y profecías autocumplidas, donde los gobiernos terminan validando las expectativas del mercado. Sin embargo, esta diferenciación no es nada convincente, no por culpa del autor sino de aquellos economistas, como Krugman, que han propugnado este segundo tipo de modelos, puesto que resulta difícil entender por qué el público va a especular contra la moneda de un país cuyos fundamentos son sólidos y puede defender su moneda, a costa de una gran pérdida esperada.

Los siguientes cuatro capítulos tratan sobre las crisis financieras que mayor impacto han tenido en el nivel internacional, hasta antes de la debacle argentina: la crisis mexicana de diciembre de 1994, las crisis asiáticas que ocurrieron entre julio y diciembre de 1997<sup>1</sup>, la

---

1. Las crisis de Tailandia, Filipinas, Malasia, Indonesia, Corea y, finalmente, Japón.

crisis rusa de agosto de 1998 y la crisis brasileña de enero de 1999. El autor explica de manera acertada que las crisis que sufrieron tanto México como Rusia y Brasil, tuvieron su origen en déficit fiscales financiados con emisiones de deuda pública cada vez más grandes y en un tipo de cambio que se hacía insostenible con los niveles de reservas internacionales. Las crisis asiáticas, en cambio, se originaron por la ausencia de regulaciones bancarias y financieras que hubieran podido frenar la fiebre de préstamos bancarios, que finalmente desembocaron en la insolvencia del sector empresarial y la quiebra de un grupo importante de bancos y otras instituciones financieras.

En los tres últimos capítulos, se analiza el impacto de estas crisis financieras en América Latina y las reformas que actualmente se debaten con respecto al papel del FMI y la elección del sistema cambiario más adecuado. En las conclusiones finales se señalan las cinco grandes lecciones que el mundo ha aprendido con dichas crisis, destacando la fragilidad de los tipos de cambio fijos, la necesidad de evitar brechas externas superiores al 4% del PBI, la importancia de la supervisión bancaria y la transparencia de la información.

Si quisiéramos hacer un balance sobre las principales bondades y las limitaciones de este libro, podríamos decir que su principal virtud consiste en defender la posición referente a que los flujos internacionales de capitales no solamente son necesarios, sino indispensables para un país en vías de crecimiento que requiere una tasa de inversión que supere a su tasa de ahorro. Esto, a diferencia de otras posiciones que propugnan el aislacionismo financiero por temor al contagio y/o a las bruscas fluctuaciones en los movimientos internacionales de capitales. Es importante tener en cuenta que en un mundo cada vez más globalizado, todos los países tienden a experimentar las mismas fluctuaciones económicas, independientemente de su lejanía geográfica o comercial. Si extendemos el análisis que hizo Hayek (1933) sobre los ciclos económicos para economías no tan abiertas, como las que tenemos hoy, podríamos decir que: "En la medida en que hagamos uso del crédito bancario para lograr el desarrollo económico, tendremos que soportar las fluctuaciones económicas resultantes. Éstas son, en cierto sentido, el precio que tenemos que pagar por una velocidad de crecimiento económico que supera lo que el público haría posible de manera voluntaria con sus propios ahorros ..." (*Ibid.*: 189-90).

Sin embargo, contrariamente a la opinión negativa de Hayek con respecto a la conveniencia de que el Estado intervenga para mitigar la magnitud de las fluctuaciones que originan las crisis, la experiencia ha demostrado que existen ciertas formas de intervención que pueden resultar adecuadas. Algunas de estas formas de intervención son de carácter macroeconómico, como la búsqueda del equilibrio fiscal, una política cambiaria compa-

tible con el equilibrio de la balanza en cuenta corriente y la promoción del ahorro privado, las cuales han mostrado ser un escudo protector muy fuerte contra el impacto de las crisis financieras internacionales y que Carlos Parodi analiza acertadamente. Otras tienen un carácter microeconómico y tienen que ver con los mecanismos de regulación para resolver los problemas de selección adversa y riesgo moral, que afectan de manera muy especial al sistema financiero y desempeñan un papel crucial en la determinación de la fuerza con que los movimientos internacionales de capitales pueden afectar no solamente al sistema financiero doméstico, sino a toda la economía del país. Son estas intervenciones de carácter microeconómico, las que son tratadas en forma muy marginal en el trabajo de Carlos Parodi. Una de las formas más importantes de este tipo de intervención, que es la supervisión bancaria, y que Carlos Parodi cita en sus conclusiones, solo aparece mencionada un par de veces a lo largo de todo el libro. Incluso, no se hace referencia alguna al Acuerdo de Basilea. Aun en la parte que parecía más propicia para hablar de la supervisión bancaria, los capítulos V y VI que tratan sobre las Crisis Asiáticas, no se menciona que la falta de supervisión bancaria fue el principal factor causante de estas crisis, y el autor se pierde en disquisiciones sobre los impactos sociales.

En síntesis, se trata de un trabajo muy ambicioso, que trata de sintetizar las opiniones de muchos autores sobre las causas, los efectos y las posibles formas de enfrentar las crisis financieras internacionales, con un fuerte sesgo macroeconómico y que necesita ser complementado con otros enfoques de corte más microeconómico. Sobre este último punto, se recomienda la lectura del más reciente trabajo de Jean Tirole sobre el mismo tema.

## BIBLIOGRAFÍA

- Hayek, Friedrich A. (1966). *Monetary Theory and the Trade Cycle*. Nueva York: August M. Kelley Publishers (reimpresión de la primera edición de 1933).
- Tirole, Jean (2002). *Financial Crises, Liquidity and the International Monetary System*. Princeton, New Jersey: Princeton University Press.