

## **Crédito y mercados Financieros en la era de las finanzas \***

Credit and financial markets in the era of  
finance

Eugenia Correa \*\*

“Porque la economía mundial necesita una quiebra financiera” es, además del título del libro que estamos reseñando, el título de un artículo publicado por este autor en febrero de 1986 en el *Financial Times*. Mismo que le valió el despido y un sitio en la lista negra de las instituciones financieras en Londres. Algún costo tenía que tener gritar “fuego” en un teatro lleno. Sin embargo, a pesar de las penurias causadas a su autor, el resultado ha sido

una ganancia para el mundo científico pues ahora contamos con una de las más notables obras y una de las mentes más lúcidas en el análisis de la economía financiera contemporánea.

El artículo que abre este nuevo libro de Jan Toporowski fue escrito al paso devastador de la crisis de la deuda externa de los llamados mercados emergentes y el debate sobre las soluciones instrumentadas por los secretarios del Tesoro estadounidense, Baker (1985) y posteriormente Brady (1989). Con impecable razonamiento lógico, el autor hace una contundente crítica a la solución de Baker y encuentra que tanto ésta como el descenso en

---

\* Jan Toporowski (2010) Why The World Economy Needs a Financial Crash and Other Critical. Essays on Finance and Financial Economics. Ed. Anthem Press, Londres.

\*\* Posgrado de la Facultad de Economía, UNAM.  
Correo electrónico: correa@servidor.unam.mx

las tasas de interés (por cierto tendencia que se presentó desde 1989) no son una salida al sobreendeudamiento y en el mejor de los casos lo que logran es posponer lo inevitable. Agrega más aún, que la solución efectiva al sobreendeudamiento de estos países es una pérdida de valor de las demandas de los acreedores a través de una rápida y contundente inflación preferentemente en los Estados Unidos. Advierte que sin embargo, ello no sucedería, debido al dominio completo que tienen los mercados financieros desregulados sobre la política monetaria en los países de la OECD. De manera que cualquier gobierno que se planteara tolerar

cierta inflación se encontraría rápidamente con sus mercados financieros paralizados por el miedo a una devaluación.

Hasta aquí es fácil ver cómo los hechos han confirmado la lectura realizada por Toporowski, pero el autor de este sencillo artículo agregó, en ese muy inicial momento de febrero de 1986, que la única solución previsible en esas circunstancias era el crac financiero. Concluye con una frase que seguramente molestó profundamente al mundo financiero londinense “La devaluación de esas demandas [...activos de los acreedores...n.t.] es una necesidad , aunque insuficiente condición para la recuperación de la actividad económica real y

quizá incluso para la supervivencia del capitalismo”. (p.5)

Muchos años han pasado desde la elaboración de esta contundente lectura sobre las tendencias de la desregulación financiera y el sobreendeudamiento. Sin embargo, mantienen toda su vigencia, como el mismo autor lo confiesa, inspirado en las aportaciones de Rosa Luxemburgo en su libro *La Acumulación de Capital* de 1913, donde la autora hace un análisis del financiamiento a los territorios coloniales en el siglo XIX.

El libro que se reseña reúne una serie de 15 trabajos más, cortos ensayos elaborados entre 2003 y 2009 y muestra la evolución de las ideas de su

autor entorno a su tesis fundamental de la inflación financiera y el exceso de deuda que conducen a crisis periódicas.

La primera parte del libro con 7 ensayos cortos, está precisamente dedicada a explicar la economía de la inflación financiera termina con un trabajo dedicado a la explicación de la gran crisis financiera iniciada en 2007. El autor encuentra precisamente la relación interna entre la inflación financiera y la deflación económica, precisamente cuando el desenvolvimiento de la crisis financiera conduce a la dinámica del crédito desde las ganancias de capital hacia los ingresos. En alguna medida, en este sentido se

acerca, sin postularlo como tal, al tipo de solución de la teoría del circuito, que también pronostica para el mundo financiero anglosajón un largo periodo de estancamiento con desempleo.

La segunda parte del libro, con 4 ensayos, se inicia con uno dedicado a la memoria de John Kenneth Galbraith con especial referencia a su obra póstuma de “La Economía del Fraude Inocente” (Ariel, 2004). En éste invita a los economistas y a las autoridades en políticas públicas a emanciparse de la teoría convencional al tiempo que reconoce que este es un paso importante para mejorar los sistemas financieros y empe-

zar a crear una visión más científica de las finanzas.

La tercera y última parte de este libro está dedicada a la crisis financiera iniciada en 2007. En el primer ensayo plantea un problema crucial para el análisis de las crisis financieras. Se circunscriben éstas a los momentos de parálisis crediticia (*credit crunch*) o se alargan al periodo durante el cual los balances de los bancos e intermediarios va siendo limpiado de activos no productivos, o más aún se alarga hasta el momento en que éstos recuperan su capacidad de creación de liquidez. La parálisis del crédito es un problema de liquidez que eventualmente encuentra fór-

mulas en los bancos centrales para reestablecer las operaciones. Pero los problemas de solvencia, aunque no se alargue la parálisis crediticia, pueden continuar por largos períodos, especialmente en la medida en que las crisis financieras poseen raíces estructurales profundas. El exceso de deuda es, para el autor, el vehículo más importante entre la crisis bancaria y la economía real y que lleva a la crisis financiera fuera de los mercados financieros. La crisis financiera iniciada en 2007 se transformó en crisis económica en 2008 cuando las empresas descubrieron que no podrían continuar refinanciando sus deudas de la misma

manera. La recapitalización de las entidades financieras, señala, no resuelve el problema puesto que éstas continúan operando como “bancos zombies” cumpliendo sus funciones de pagos y depósitos, pero incapaces o sin deseos de prestar, lo que mantiene deprimida la actividad económica.

Después de revisar rápidamente las limitaciones que tienen los bancos centrales para la estabilización financiera en el contexto de finanzas internacionalizadas, el autor se dedica a señalar el dominio de las corporaciones internacionales sobre las economías de la mayor parte del mundo y cómo éstas se convirtieron en un mecanismo clave para la

generalización de la crisis económica. Estas corporaciones dominan la economía mundial, aunque emplean a una fracción muy pequeña de la fuerza de trabajo, recortan sus inversiones y trabajadores frente a las perspectivas de caídas en la demanda y prefieren mantener activos líquidos. Al respecto Toporowski considera que la inflación financiera ha sido una fuente muy importante del éxito y la prosperidad de las corporaciones internacionales. Podría agregarse que continúa siendo por lo menos en un número de países en desarrollo que están recibiendo durante 2010-2011 cuantiosos flujos de capital en sus “poco

maduros” mercados financieros.

No podía faltar en este libro un epílogo que nuevamente se pregunta si la economía mundial necesita un crac financiero. Si es preferible éste a un largo periodo de deflación de deuda. El autor propone que es preferible una salida no catastrófica al sobreendeudamiento, que es un proceso inflacionario que asegure el crecimiento de los salarios y de los precios a tal nivel que reduzca la deuda a un nivel manejable. Además, evitar el estallido de nuevas burbujas financieras, pero no a través de las soluciones de capitalización de las entidades propuestas hasta ahora, sino por medio de la regulación del

crédito. Por último, el autor agrega que “La verdadera alternativa es un sistema de organización económica que

evite la inestabilidad industrial y financiera. Es el momento una vez más de considerar el socialismo”. (p.130)