

## EL crac de las bolsas de valores y la situación de América Latina

Jaime Estay Reyno \*

**E**l crac de las principales bolsas de valores a nivel mundial implica importantes cambios en el panorama de las economías de América Latina. Por la profundidad que él ha tenido, y con independencia que esa caída continúe o se detenga, los impactos sobre la economía mundial y las relaciones económicas internacionales son y serán sumamente graves, más aún si el crac marca el inicio de una nueva crisis cíclica del capitalismo. En este artículo veremos brevemente las consecuencias posibles del crac sobre la región, a la luz del comportamiento reciente de nuestras economías.

### I La situación de las economías latinoamericanas previa al crac de las bolsas

Durante el mes de septiembre se dieron a conocer un número importante de informes de la situación económica regional y mundial. A los informes anuales presentados en ese mes por el GATT, el FMI y el Banco Mundial, y que incluyen apartados dedicados a los "países en desarrollo", se agregan otros tres balances entregados por organismos regionales durante ese mismo mes: el documento "Evolución de la economía mundial y el desarrollo en América Latina y el Caribe" del Sistema Económico Latinoamericano

(SELA); el "Informe 1987 sobre el progreso económico y social en América Latina" del Banco Internacional de Desarrollo (BID); y un balance de la situación regional en el primer semestre de 1987 de la Comisión Económica para América Latina (CEPAL), titulado "Panorama económico de América Latina".

Aquí destacaremos un pequeño número de elementos de los balances del BID y de la CEPAL, que nos parece pueden permitir una aproximación global a la actual situación de las economías de América Latina.

El informe 1987 del BID, pese a su título, sólo presenta cifras hasta 1986. Dichas cifras confirman las tendencias globales para la región, que ya han sido señaladas en informes respecto a ese año por distintos organismos, y en particular por la CEPAL en el "Balance preliminar de América Latina y el Caribe" entregado en diciembre de 1986: crecimiento del PIB en 1986 levemente superior al de 1985, disminución sustancial de las exportaciones, importante aumento del déficit en cuenta corriente y, en general, un panorama regional de continuidad de la crisis iniciada en 1982, y una mayor heterogeneidad de situaciones nacionales respecto a los años previos a 1986.

Además de lo anterior, el balance del BID entrega información nueva sobre algunos aspectos de la evolución económica de América Latina en 1986, entre la cual destaca la referida al comportamiento regional de los sectores productivos y de la inversión. De dicha información, interesa señalar lo siguiente:

- i) Tanto la producción regional agrícola como la minera permanecieron estancadas en 1986.
- ii) El gran deterioro ocurrido en los niveles regionales de inversión desde 1981

seguió estando presente en 1986. Para este último año el monto total de inversión regional es inferior en más de 31% al monto de 1981.

- iii) Como consecuencia de lo anterior, la relación inversión producto alcanzó en 1986 el menor nivel de la presente década, 15.3%, que equivale a menos de dos tercios del nivel que dicha relación tuvo en promedio durante la década de los 70.

Todo lo antes dicho está dando cuenta no sólo de una situación regional en 1986 de mantención de la crisis, sino también de una disminución absoluta de las bases materiales sobre las cuales pudiera fincarse una eventual recuperación futura de nuestras economías. Y ello ha ocurrido, al menos en los últimos años, simultáneamente con un masivo traslado de capitales líquidos desde la esfera productiva hacia la esfera especulativa, lo que ha traído consigo una redistribución regresiva de la ganancia, cuya masa total, por cierto, y pese a la crisis, ha ido en aumento.

Según se desprende del "Panorama Económico de América Latina" entregado por CEPAL, ni siquiera antes del crac de las bolsas de valores 1987 sería para nuestra región un año de superación de la crisis, sino que más bien se contemplaba que sería un año de profundización de la misma, en la medida en que, a la mantención de los problemas ya existentes, se ha sumado la reaparición de algo que se anunciaba como en vías de ser controlado: la inflación. Luego de la espectacular baja ocurrida en 1986 (de 275% a 65%), en que jugaron un papel protagónico los planes heterodoxos de Argentina, Brasil y Perú y los menos heterodoxos de Bolivia, República Dominicana, Haití, Jamaica, Chile y Colombia, en lo que va de 1987 el ritmo de aumento de los precios

\* Este Artículo ha sido desarrollado a partir de dos escritos publicados en los números 3 y 4 del "Boletín de Economía Internacional" del programa de estudios de Economía Internacional de la Universidad Autónoma de Puebla. Coordinador del Programa de Estudios de Economía Internacional de la Universidad Autónoma de Puebla y miembro del Área de Relaciones Económicas Internacionales del Posgrado de la Facultad de Economía de la UNAM.

### En este número

Temas de hoy, 2/ El crac de las bolsas de valores y la situación de América Latina Jaime Estay Reyno, 3/ La sombra de las torres gemelas: los déficits de la "Reaganomics" sobre la bolsa de valores Elaine Leviene, 6/ Una estimación del desempleo en México Georgina Naufal, 8/ Por la dignidad del trabajo y de los trabajadores M. del Carmen del Valle Rivera, 11/ De la internacionalización del capital al Nuevo Orden Económico Internacional, Marcos Cueva Perus, 15.

se ha incrementado de manera notoria en la mayor parte de los países latinoamericanos, a tal punto que se prevee que para todo el año la inflación superará el 100% en el conjunto de la región.

A ese regreso de la inflación, se agregaba un crecimiento máximo esperado del PIB en 1987 de un punto porcentual menos que el crecimiento de 1986. Dado que el año pasado el PIB regional creció en 3.8%, el 2.8% o menos que se esperaba para el presente año se acerca peligrosamente al punto en el cual el producto regional crecería menos que la población, con lo cual, una vez más en lo que va de este decenio, la producción promedio disponible por habitante disminuiría en términos absolutos.

En síntesis, antes de que ocurriera el crac ya estaba claro que la crisis continuaría este año en las economías de América Latina, empeorando incluso la ya mala situación que la región presentó en 1986.

## II Los efectos previsibles del crac en las relaciones económicas internacionales de América Latina

La gran mayoría de los analistas coinciden en que la caída de las bolsas de valores, por sí sola, traerá consigo un deterioro generalizado de las relaciones económicas internacionales.

En lo que se refiere al comercio internacional, lo esperable es una disminución de su ya lento crecimiento y un deterioro generalizado de los precios. Específicamente en relación a las materias primas, la reacción inmediata ante la caída de las bolsas fue una disminución en los precios de varias de ellas, que también se dio en los respectivos mercados de frutos. Posiblemente esto indica un cambio de tendencia, que anularía la reciente recuperación que se había estado operando a partir, como se sabe, de precios muy deprimidos. A ello también se agregará, seguramente, una intensificación de la competencia y del proteccionismo en los mercados internacionales, como consecuencia de una acentuación de la sobreproducción debida a disminuciones de la demanda.

En lo que respecta a las inversiones extranjeras directas, la situación previa al crac se caracterizó por niveles bajos de llegada de capitales, que además en parte importante consistían solo en transformación de deuda en activos, dado que las empresas transnacionales desde la crisis de deuda dejaron de considerar a América Latina como una zona interesante para invertir. Como consecuencia del crac, solo puede esperarse una disminución generalizada de las decisiones de inversión, y en particular de aquellas inversiones que se pensaban hacer en el extranjero y que normalmente representan un riesgo mayor, más

aún tratándose de regiones como América Latina, donde la mayoría de los países continuaban en crisis.

Con el crédito internacional, las perspectivas son incluso peores. Como es sabido, el crédito internacional hacia América Latina bajo la forma de préstamos bancarios prácticamente desapareció a partir de 1982. De allí para adelante, la gran mayoría del crédito de la banca privada internacional estuvo asociada a las sucesivas renegociaciones de la deuda externa, y a la necesidad de los bancos de aparecer recibiendo intereses que en la práctica se financiaban con sus propios préstamos. La región fué excluida del mercado financiero internacional desde mucho antes del crac de las bolsas de valores, y con mayor razón lo seguirá siendo ahora, debido a que la crisis financiera por una parte restará recursos al sistema crediticio internacional y, por otra parte, obligará a concentrar parte importante de los recursos del sistema bancario al interior de los propios países capitalistas desarrollados, para apoyar a sus clientes que están en problemas debido al propio crac.

También el crac está profundizando los problemas del sistema monetario internacional. Dicho sistema, que se había caracterizado por una gran inestabilidad desde la imposición de los tipos de cambio flotantes, con el crac ha recibido un fuerte golpe, con presiones devaluatorias muy grandes en contra del dólar, que en pocos días se ha desvalorizado a pesar de los esfuerzos conjuntos de los países industrializados para sostenerlo. Todo indica que podemos estar asistiendo al inicio de una crisis monetaria global. Pero incluso si ella no llegara a concretarse, los problemas monetarios actuales y su agravación en el futuro inmediato afectan y afectarán a América Latina, profundizando aún más las prolongadas crisis monetarias nacionales que vive la región, las cuales se han expresado en profundas devaluaciones, inflación generalizada e incluso cambios de unidad monetaria en varios países. Nuestra región, al pertenecer al área dólar, se verá especialmente perjudicada, ya que los precios de sus productos de exportación están fijados en esa moneda. A todo ello, habría que agregar otras dos posibles consecuencias del crac: por una parte, el que después de un período lo más probable es que aumente a nivel internacional la tasa nominal de interés —aunque la real pueda bajar— con los consiguientes efectos negativos sobre el pago de intereses de la deuda externa de América Latina; por otra parte, el problema de la deuda externa de la región, al devaluarse el dólar, podría verse disminuído, pero ello solo puede concretarse

sí es que se dá un aumento importante de los precios de nuestras exportaciones medidos en dólares, cuestión esta que no es nada probable, o bien si América Latina aumenta sustancialmente su comercio denominado en otras monedas.

## III La caída de las bolsas de valores en América Latina

Durante la década de los 70s, en América Latina se dió una creciente integración a los flujos internacionales de mercancías y de capitales, al mismo tiempo que al nivel del sistema dichos flujos aumentaban rápidamente. Para nuestra región, lo anterior significó un cambio cualitativo de las formas previas de funcionamiento de las economías, en el cual el mercado mundial se constituyó en referente inmediato de los procesos nacionales de acumulación. Con la crisis mundial de comienzos de los 80s, a nivel del sistema, y particularmente para América Latina, se dió una ruptura de la creciente integración, que se expresó en un estancamiento, e incluso disminución, del comercio mundial y en especial del comercio exterior de América Latina, y sobre todo en una disminución violenta de los créditos bancarios internacionales ingresados a la región.

La profunda desvinculación existente entre el desarrollo del sistema financiero y las bases materiales sobre las cuales ese desarrollo debería estar apoyado, a la cual se hace referencia en el primer artículo de este boletín, no ha sido un fenómeno exclusivo de los países capitalistas avanzados. En los principales países de América Latina, guardando las obvias distancias con los países centrales respecto a volúmenes, formas específicas de funcionamiento, importancia relativa, etc., también durante los últimos años se ha asistido a un rápido crecimiento de las bolsas de valores, y en general del capital ficticio, amparado por una acción estatal que ha otorgado las mayores facilidades posibles a los casabolsistas nacionales y extranjeros.

En esos países de la región, desde los 70s se ha dado una profunda modificación de los sistemas financieros nacionales, articulada en torno a ejes como la progresiva liberalización de los mercados crediticios, la libre contratación de créditos con el exterior, y más recientemente, ante la contracción del crédito bancario interno y sobre todo externo, el desarrollo de las bolsas de valores. Todo ello se ha hecho en el nombre de una mítica "modernidad", cuyos resultados hasta la fecha han sido:

- Un endeudamiento generalizado de esas economías, tanto interno como

externo, que en la actualidad se ha transformado en una de las principales trabas a la recuperación de los procesos nacionales de acumulación.

- Un masivo traslado de dinero y de capital desde la esfera productiva hacia la esfera especulativa nacional, caso de las bolsas internas de valores, e internacional, caso de la masiva fuga de capitales.
- Una creciente sensibilidad en el funcionamiento de las economías nacionales, como consecuencia de que partes cada vez mayores de las masas de ganancias se desprenden no de los resultados directos obtenidos en la producción sino de un "corte de cupón" que se define en buena medida a espaldas de dichos resultados y que, por ello mismo, se constituye en una multitud de débiles eslabones en la cadena del crédito.

Las drásticas caídas ocurridas en las bolsas de Brasil, México, Argentina y Chile, a nuestro juicio deben ser ubicadas a la luz de los antecedentes antes reseñados. Dichas caídas, por cierto, no pueden ser explicadas inventando una especie de "síndrome del cambio", esto es, planteando que cuando llueve en Nueva York los casabolsistas latinoamericanos se ponen botas y paraguas, llevados por "motivos psicológicos" que nada tienen que ver con la razón ni con la realidad.

Muy por el contrario, de lo que se trata es de reconocer que la estrepitosa caída de los índices bursátiles ha sido de carácter mundial, abarcando a una totalidad de bolsas nacionales vinculadas directa e indirectamente entre sí, y todas ellas moviéndose en función de la apreciación que los respectivos tenedores tengan acerca del comportamiento presente y futuro del sistema en su conjunto, de los precios y fluctuaciones del comercio mundial, de las tasas de interés y tipos de cambio, etc. A ello se agrega, desde luego, que cuando se trata de correr nuestros casabolsistas criollos lo hacen tan rápido como el que más, sobre todo cuando ellos tienen absolutamente claro que sus ganancias las han obtenido a contrapelo de la profunda crisis por la que aún están atravesando las economías de América Latina.

En suma, tal vez uno de los saldos positivos que dejará en nuestros países la crisis mundial de las bolsas de valores, es que deberá servir como un llamado de atención, no hacia los gobiernos de la región, que a fin de cuentas están cosechando lo que sembraron, sino hacia el conjunto de las sociedades latinoamericanas, que no tienen por que aceptar un sistema internacional

de crédito que primero golpeó a nuestras economías a través de la crisis de la deuda externa y, que ahora lo hace desarrollando una nueva vía, las bolsas de valores, que para la mayoría de nuestros países significa un manejo del crédito estructurado sobre la base de la especulación, de dar la espalda a la producción y de provocar la quiebra de muchos y la riqueza de unos pocos.

#### IV Las estrategias regionales de desarrollo y el mercado mundial

La situación por la que atraviesa el sistema capitalista mundial es extremadamente grave, y ello no puede ser soslayado, más aún cuando esa situación está teniendo y tendrá profundos efectos en la situación presente y futura de nuestras economías.

En los países capitalistas desarrollados, el posible estallido de una nueva crisis cíclica rompería con una recuperación, debilitada desde 1985, que duraba ya cinco años; en América Latina, esa nueva crisis se agregaría al hecho de que la mayoría de los países de la región permanece aún al interior de la crisis cíclica que estalló a inicios de esta década.

La gravedad de la situación actual obliga a una profunda modificación de las estrategias de desarrollo que se están intentando imponer en nuestras economías. Entre otros muchos, nos parece que deberían revisarse aspectos como los siguientes:

- El dirigir los esfuerzos productivos fundamentales hacia la exportación, es en la actualidad un error incluso más grave que en el pasado. Esa dirección se definió pensando en un mercado mundial muy favorable, a pesar de que la realidad ya en ese entonces mostraba un mercado cada vez más estrecho y competitivo. A partir del crac, y por un período largo de tiempo, la incertidumbre, la inestabilidad y la contracción serán características centrales del comercio mundial, y ante ello pensamos que las estrategias basadas en la exportación deben ser lisa y llanamente cambiadas.
- Los intentos por servir la deuda externa, que en el pasado fracasaron sistemáticamente, son ahora más claramente inviables, dada la gravedad de los efectos previsibles del crac en el conjunto de las relaciones económicas internacionales, y particularmente en el comportamiento futuro de las tasas de interés, de los precios internacionales y de los volúmenes exportables de la región. La situación actual obliga a una redefinición radical

del tratamiento de la deuda, que por lo demás debería haberse dado desde hace ya mucho tiempo.

- El funcionamiento global de los sistemas crediticios nacionales en América Latina, también debe ser profundamente revisado, de tal manera que dichos sistemas se constituyan en palancas efectivas de la inversión productiva, y no en su freno como hasta ahora ha ocurrido.
- Sin embargo, lo anterior no basta. El desorden económico internacional que ha caracterizado al funcionamiento del sistema, y que se agudizará a partir del crac, constituye el peor de los escenarios posibles para el desarrollo de nuestras economías. América Latina, con el conjunto de países subdesarrollados, debería luchar por tener una importante participación en el nuevo orden económico internacional que necesariamente surgirá del desarrollo y profundización de la actual crisis. Desde ya, América Latina debería exigir una estructura de funcionamiento del sistema internacional en la que, además de privilegiarse el desarrollo y seguridad de la humanidad, se limite en grado importante tanto el desarrollo desigual de los países y regiones, como los graves efectos que sobre nuestras economías tienen la anarquía y las crisis cíclicas características del capitalismo. Para ello, es necesario luchar por nuevas bases de organización del comercio mundial, de la división internacional del trabajo, del sistema financiero y monetario internacional, etc.

