

LA ALQUIMIA DE LA ESPERANZA

Por: Lic Alejandro Marcó del Pont

Martin Hutchinson escribió un gran artículo en el periódico Asia Times llamado “El *Gotterdammerung* de las actividades de los Bancos Centrales”. *Gotterdammerung* significa en alemán *el ocaso de los dioses*, es la última de las cuatro óperas que componen el ciclo *El anillo del nibelungo* de Richard Wagner.

En él critica fuertemente el retroceso sufrido por los Bancos Centrales de Inglaterra y Estados Unidos durante la crisis actual, al destruir, según su entender, 300 años de avance de la actividad financiera en sólo unos pocos días. “*Sí estuviéramos en 1720, cuando el mundo financiero era joven e inocente, esto habría sido perdonable; hoy como entonces, es probable que esta medida traiga caos económico*” (Asia Times:26/09/2007)

Lo interesante de la queja de Hutchinson es que ambos Bancos han demolido su tan reverenciada independencia del control político, de la cual por cierto, ha bregado el liberalismo desde hace décadas. Con esta medida se ve cómo del viento se llevó el azar moral quedando sólo la certeza inmoral. La idea de bajar los tipos de interés como consecuencia de la inflación, o evitar garantizar los depósitos, ya no sólo al funesto Northern Rock si no a todo el sistema como lo hizo el Banco Central de Inglaterra, les acarrearán un costo administrativo por seguro a los demandantes de créditos y al sistema, imperdonables según su entender.

Los instrumentos financieros generados por la globalización que comenzaron este desastre son dignos de analizar, y más aun tomando como referencia el año 1700, para mostrar que el hilo negro ya está inventado y sirve y conduce a las mismas consecuencias que hace más de 300 años atrás.

La expansión comercial del siglo XVIII estuvo sostenida por un importante aumento de la moneda y los medios de pago en general, así como por la aceleración de la velocidad de circulación monetaria, debido al cada vez más frecuente recurso al crédito, favorecido a su vez por unas instituciones financieras en rápida evolución.

La producción de oro de Brasil, de plata de América (sobre todo de México y Perú) creció constantemente desde 1720, disponiendo de la mayor cantidad de metales preciosos de la que se tuviera memoria y de la cual Gran Bretaña, como se sabe, fue la más beneficiada, sobre todo por el oro de Brasil.

La exuberancia de metales posibilitó la estabilidad monetaria, aunque con picos de inflación, pero con una enorme influencia sobre el desarrollo económico. Esta liquidez internacional (como la actual) agilizó la disponibilidad de capitales para operaciones de comercio. Por ejemplo, la generalización del uso del cheque (orden escrita dada a un banquero para realizar pagos y transferencias) por más que a mediados de siglo todavía hubiera bancos, incluso en Inglaterra, que exigieran la presencia física del mandante para tales órdenes.

Pero, sobre todo, el año 1700 asistió al triunfo de la letra de cambio, documento, como es bien sabido, por el que un *deudor* -normalmente el comprador de una mercancía- reconocía su deuda con un *acreedor* -el vendedor de dicha mercancía- comprometiéndose a hacerla efectiva en un momento y lugar determinados, posteriores a la operación, naturalmente (Arte historia).

La letra podía, pues, endosarse (transferirse a un nuevo acreedor, estampándose en ella el compromiso firmado del primer acreedor a saldarla en caso de impago del deudor original) y descontarse (hacerla efectiva en un banco antes del plazo consignado, recibiendo por ella una cantidad ligeramente inferior a la estipulada).

En cuanto a las instituciones financieras, la gran innovación estuvo representada por los bancos públicos. Ya en el siglo XVII se había extendido el modelo norte-italiano de banco municipal cuyas limitaciones fueron superadas por los nuevos bancos nacionales, concebidos en el marco estatal y como pieza clave de una ambiciosa política de control de la moneda, el crédito y las finanzas públicas.

Quizás el gran modelo fue el Banco de Inglaterra fundado en 1694 como una sociedad anónima. Su primer cliente fue el Estado, otorgándole préstamos a largo plazo,

comprando sus títulos, pagando sus efectos en sus cajas -se convirtió, pues, en el gran instrumento de canalización de la deuda pública consolidada- y efectuando sus pagos al exterior.

A pesar de la gran dinámica existente y de las innovaciones financieras realizadas, no debemos olvidar, que para la mayoría de la sociedad agraria por ese entonces, los problemas dinerarios seguían resolviéndose en condiciones desfavorables para los campesinos. Instituciones de créditos, Monte de Piedad, prestamistas, usureros, eran los apropiadores de las desgracias del agro. Mientras en las grandes ciudades seguían creándose una vasta y tupida banca privada especializada, a la sombra del banco de Inglaterra.

Si bien la banca financió el comercio y la incipiente industria, gran parte de esta actividad en Europa se volcó a sufragar las necesidades estatales. La obsoleta estructura fiscal y una adecuada administración, hicieron que el sistema de empréstitos y la captación de capital nacional y extranjero fuera una práctica habitual para poder mantener el gasto estatal por encima de sus ingresos. Muchos bancos se hicieron famosos por prestarles a otros países y se establecieron como plazas dominantes: Ginebra, Francfort, Génova y Ámsterdam.

Los capitales privados, más abundantes que en el pasado, comenzaron a invertir en títulos de deuda pública y los préstamos a particulares -destacándose los préstamos hipotecarios-. Pero cada vez más intensamente se tendió a comprar títulos de renta o acciones (y, sobre todo, obligaciones) de las grandes compañías comerciales o bien participaciones en algunas de las múltiples sociedades y compañías creadas en los países más desarrollados progresivamente a lo largo del siglo y cuyos títulos eran negociables: sociedades de canales y carreteras inglesas, compañías de seguros (con la ventaja de que no precisaban disponer del capital, sino de la capacidad de conseguirlo cuando fuera necesario), de transporte, mensajería o de abastecimiento de diversos productos, entre otras.

Las Bolsas cobraron así mayor importancia. A las ya existentes, entre las que destacaba la de Amsterdam, se sumaron las de Hamburgo (1720), París (con sede fija desde 1724) y Viena (1771). Sin embargo, sólo alcanzó proyección mundial, en competencia con

Amsterdam, el Stock Exchange de Londres, organizado en 1711 y operando en local independiente desde 1773, donde se cotizaban menos valores, pero más variados que en la plaza holandesa. La especulación bursátil, con sus propias técnicas, cobró carta de naturaleza en el mundo de los negocios. E hizo su aparición un nuevo tipo de crisis, totalmente desvinculadas de la acción climática, cuyas repercusiones económicas podían llegar a ser graves, por proyectarse desde el ámbito de la especulación financiera (Arte historia).

Fue un famoso exiliado Escocés, John Law quien puso a funcionar la maquina monetaria, tratando de poner en caja al caótico sistema financiero francés posterior a la muerte de Luis XIV. El sistema constaba de tres componentes: Un banco emisor de moneda (Banque Royale), una compañía monopólica de comercio (Compagnie des Indes) y un ente de recaudación de impuestos (la Ferme Générale des Impôts).

El modelo del escocés se basaba en una fuerte emisión monetaria, por una parte, dada la escasez existente y por otra, en la consolidación de la deuda pública, que se desarrollaba vendiendo acciones de la compañía contra títulos de la deuda aceptados a su valor nominal, cuando circulaban en la práctica a menos de la mitad.

La demanda de acciones, lógicamente, se disparó elevándose su cotización en cuatro meses en un 3.600% (de 500 a 18.000 libras), mientras la deuda pública se reducía drásticamente. El éxito francés inspiró un proyecto similar en Inglaterra, a partir de la ya existente Compañía de los Mares del Sur, autorizándose en marzo de 1720 el cambio de títulos de la deuda, muy elevados, por acciones de aquélla. Los buenos resultados, igualmente, no se hicieron esperar, tanto en la reducción de la deuda (más del 80%) cuanto en el aumento de la cotización de las acciones (740 % en seis meses). La euforia contagió al mercado de valores en general, se crearon nuevas compañías (algunas, como no podía ser menos, fantasmas) y el afán de especulación se extendió a las plazas más importantes de Europa (Arte historia).

Pero siempre que llovió paró y fue paradójicamente en el mismo epicentro financiero donde se lanzó a funcionar la maquinaria, que ésta se detuvo. Un reparto de dividendos muy por debajo de lo esperado de la Compagne des Indes, en la primavera de 1720

provocó una venta masiva de acciones, por lo cual los inversores se corrieron a la nueva burbuja especulativa Inglesa.

A causa de esta fuga, los hechos se precipitaron del otro lado del canal de la Mancha. Inglaterra trató de controlar el boom especulativo con la promulgación de la ley de la Burbuja o Bubble Act, en Agosto de 1720. Pero era tarde para detener el desastre, los especuladores (perdón, inversores extranjeros) provocaron una venta masiva de la Compañía de los Mares del Sur (Inglesa) que retrocedía un 20% en menos de un mes, para colocar sus inversiones en otra nueva burbuja, más lucrativa creada en Holanda.

La recuperación exigió la puesta en práctica de drásticas medidas y sus consecuencias fueron dispares en los distintos países. En Holanda, donde el fenómeno había sido más breve y menos intenso, bastó con liquidar las escasas compañías especulativas que sobrevivieron a la crisis. En Francia, Law sólo pudo salvarse huyendo (a finales de 1720). Se disolvieron la Banque y la Compagnie, convirtiéndolos en nuevos títulos de deuda a bajo interés. En Inglaterra desaparecieron todas las compañías surgidas con fines meramente especulativos. La Compañía de los Mares del Sur fue salvada por la intervención del Parlamento, que asumió parte de su deuda; y del Banco de Inglaterra, que compró un buen paquete de acciones, cuyo interés sería abonado por el Estado (dichas acciones tuvieron su origen, recordemos, en títulos de deuda), además de reformarse su estructura. (Arte historia).

Estas fueron crisis de repercusiones limitadas, pero definieron un embrionario de sistema financiero capitalista que llevaría a mayores crisis y más profundas. Por cierto, se acuerda ud se las subprime?