

## CAPITULO 1

### LA PRIMERA GLOBALIZACION: LAS CRISIS FINANCIERAS EN LA EPOCA CLASICA DEL CAPITALISMO LIBERAL, 1873-1914

A principios del siglo XXI, resulta harto frecuente atribuir tanto los logros como los fracasos de la economía contemporánea a la globalización financiera. Pero conviene recordar que este fenómeno no es enteramente nuevo. Los historiadores han llegado a un consenso de que los años de 1870-1914 deben describirse como una primera época de *globalización económica*. Nunca antes habían sido tan amplios e intensos los flujos internacionales de comercio y capitales, siendo acompañados por fortísimas migraciones internacionales, especialmente de Europa a las Américas. Inclusive puede argumentarse que éste fue el período cuando el capitalismo se impuso a nivel mundial como sistema económico dominante: los ciclos de las economías industriales comenzaron a ejercer una influencia decisiva sobre gran parte de la actividad económica a escala planetaria.

El triunfo del capitalismo industrial a fines del siglo XIX estuvo directamente relacionado con otro fenómeno que nos resulta familiar: una revolución financiera a escala muy amplia que ya estaba en marcha en la mayor parte del mundo desde hace algún tiempo. La expansión bancaria y financiera en Europa y Norteamérica fue especialmente rápida desde 1850 en adelante: la multiplicación de bancos fue acompañada por la creación de bolsas de capitales formales y la consolidación de mercados de crédito y de seguros.<sup>1</sup> Pero, además, a partir del decenio de 1860 se extendió a otras regiones: en el caso de América Latina, por ejemplo, los años de 1860-1873 marcan el nacimiento de los bancos como sociedades anónimas en varios de los principales puertos y capitales de la región. También se dio un proceso similar en varias

ciudades de Medio Oriente, en Sudáfrica, Australia, en la India, Japón y los puertos libres de China. Los antiguos mercados de crédito en esos países estaban basados fundamentalmente en redes de casas financieras privadas, que comenzaron a modernizarse e institucionalizarse en la forma de bancos. Al mismo tiempo, ésta fue una época de fuerte impulso a los flujos internacionales de capitales europeos (en la forma de préstamos soberanos e inversiones directas) que fueron creando un tejido cada vez más complejo y extenso de las finanzas internacionales.

Todo ello, sin embargo, no estaba basado en un equilibrio perfecto sino en una dinámica que podía desestabilizarse a partir de debilidades internas de los mercados más importantes o por los efectos de un “shock” externo. Por ejemplo, las grandes especulaciones bursátiles de los años de 1867 a 1872 generaron condiciones propicias para una eventual explosión. El resultado fue el colapso internacional de 1873 que tuvo un impacto muy profundo en numerosas naciones en las Américas, Europa y Medio Oriente. Menos graves pero también destructivos fueron los sucesivos pánicos bancarios y financieros de 1882, 1890, 1893, 1907 y 1914.<sup>ii</sup>

Las explicaciones más generales de aquellas crisis financieras de fines del siglo XIX y principios del siglo XX enfatizan la secuencia de auge y caída (*boom and bust*) como características del capitalismo liberal. A su vez, numerosos investigadores descubren interacciones importantes entre el desempeño de las bolsas y los nuevos sistemas bancarios que son familiares a nuestros ojos. Cuando la desconfianza se apoderaba de los bancos y diversas firmas financieras, la venta de activos podía provocar pánicos bursátiles. De la liquidez se pasaba a la insolvencia.<sup>iii</sup> Las consecuencias para todo el sistema crediticio y para la economía, en su conjunto, solía ser muy graves.

Cabe preguntar ¿en qué medida existían mecanismos en la época que permitían responder a las crisis para atenuarlas? La respuesta de la mayoría de los historiadores es ambigua porque entonces todavía no había una idea tan clara de la necesidad de un *prestamista de última instancia*, como ocurre en la actualidad. En la época clásica del patrón oro, el régimen monetario vigente tenía una serie de efectos contradictorios. Por una parte, daba confianza a los clientes de los bancos y a los inversores internacionales de que podían recuperar sus ahorros en metálico en cualquier circunstancia. En cambio, la convertibilidad a oro de los billetes bancarios imponía restricciones fuertes ya que - cuando estallaban crisis- el oro emigraba del país y los bancos se veían obligados a restringir la emisión monetaria. Las autoridades financieras de fines del siglo XIX tenían capacidades limitadas para respaldar los sistemas crediticios en momentos de dificultades. Frecuentemente, los ministros de finanzas podían llegar a ofrecer algunos apoyos puntuales a determinados bancos e intentaban cierta coordinación de acciones, pero el liberalismo clásico no autorizaba una intervención gubernamental masiva. Las crisis, por consiguiente, eran frecuentes, aunque también diversas en sus características.

### **La primera crisis financiera mundial: 1873**

Desde principios del siglo XIX se produjeron diversos pánicos bancarios y bursátiles en Europa y Norteamérica, algunos de los cuales tuvieron impactos en varios mercados a la vez. La temprana crisis financiera que se desató en Londres a fines de 1825 fue calificada por el propio Carlos Marx como la primera crisis del capitalismo. Después sobrevinieron los colapsos de 1837, 1846/47, 1857 y 1866, en una secuencia que dio pie a la constatación de que las crisis eran periódicas.<sup>iv</sup> La quiebra de bancos y de importantes casas mercantiles en centros financieros especialmente importantes como Londres, París, Nueva York o Hamburgo tuvieron el efecto de restringir el crédito

que aceptaba el comercio internacional. Pero su impacto variaba de país en país. En octubre 1857 la crisis arrancó en Londres y se transmitió con rapidez a Hamburgo en noviembre; un par de meses más tarde ya afectaba los corresponsales de las casas comerciales inglesas y germanas en distintos puertos de Sudamérica. En 1866, la quiebra de la poderosa casa financiera de Overend/Guerry en Londres afectó a los mercados financieros en Europa central y en Italia, pero las consecuencias fueron especialmente duras en España donde se colapsaron la mayor parte de los bancos en Barcelona, Cádiz y Santander, entre otras ciudades.<sup>v</sup>

De acuerdo con los magistrales estudios de Charles Kindleberger, estos pánicos tempranos reflejaban ciertas tendencias que serían características de todas las crisis bancarias y bursátiles posteriores. La anatomía de la crisis podía describirse en función de una trayectoria común: se partía de una fase de expansión de crédito acompañada por una fuerte especulación en Bolsa o en bienes físicos, llegando hasta un pico de extraordinaria agitación, seguido por un súbito hundimiento de la confianza de los inversores, provocando una caída en los precios de los valores.

(Para seguir leyendo recomendamos adquirir el ebook de Carlos Marichal, *Nueva Historia de las Grandes Crisis Financieras, 1873-2008*, en Editorial Debate (Web site: <http://www.megustaleer.com.mx/ficha/9789871786633/nueva-historia-de-las-grandes-crisis-financieras>).

---

<sup>i</sup> Existe una abundancia de ensayos y reseñas de libros sobre la historia bancaria y financiera de esta época en la revista especializada *Financial History Review*, que viene publicando Cambridge University Press desde 1994: ver índice de artículos en su sitio: <http://journals.cambridge.org/action/displayJournal?jid=FHR>

<sup>ii</sup> Investigadores de nuestros días han estudiado estas tempranas *crisis financieras* del capitalismo decimonónico para compararlas con aquellas que tuvieron lugar un siglo más tarde en los *mercados emergentes* durante los años de 1990. Algunos sostienen que la globalización de fines del siglo XIX fue tan extensa y volátil como la actual, mientras que otros argumentan que la globalización económica contemporánea es bastante más profunda que hace un siglo: Un excelente ensayo con abundantes referencias bibliográficas es: Michael Bordo y Barry Eichengreen “Crises Now and Then: What Lessons from the Last Era of Financial Globalization”, Working Paper, National Bureau of Economic Research, 8716, <http://www.nber.org/papers/w8716>

<sup>iii</sup> El análisis de la crisis contemporánea de 2008 revela la persistencia de estos mecanismos, que nos hablan de la relación entre problemas de liquidez, solvencia y desequilibrio en las cuentas de los bancos de sus activos y pasivos, como se ve en la sofisticada discusión en Markus Brunnermeier *et al*, *The Fundamental Principles of Financial Regulation* (2009), pp.13-15.

---

<sup>iv</sup> Para detalles ver el estudio clásico de Charles Kindleberger, *Manias, Panics and Crashes*, Nueva York, Basic Books, 1978.

<sup>v</sup> El estudio pionero más citado sobre la crisis de 1866 en Barcelona fue la Nicolás Sánchez Albornoz, *España hace un siglo una economía dual*, Madrid, Alianza, 1977, cap. 7.