



CRISIS Y DEPRESION 1929-1933

POR

ROMINA BANDURA

En este trabajo se analiza el comportamiento de la economía norteamericana durante la presidencia de Herbert Hoover (1929-1933) conocido como el período de la *Gran Depresión*. En particular, se estudian las políticas económicas aplicadas en Estados Unidos y su relación con Europa.

Este período de la historia económica mundial atrajo la atención de muchos historiadores y economistas por su repercusión y su larga duración. A su vez, las crisis económicas se han repetido después del '30 y, por lo tanto, la amenaza sigue existiendo. Lo importante es aprender las lecciones que la historia nos ofrece y estar lo suficientemente preparados para poder enfrentar los problemas que surjan. Como señala Charles Kindleberger en *Problemas históricos e interpretaciones económicas*: "La famosa frase de George Santayana de que todos los que no pueden recordar el pasado están condenados a repetirlo debe tomarse en serio; pero es importante que se aprendan las lecciones correctas." ¹

El siguiente trabajo no pretende hacer un examen

exhaustivo del tema sino ofrecer una reseña de los aspectos más importantes de este período.

HOOVER: 1929 - 1933

Es inevitable asociarla presidencia de Hoover con el período de la historia económica conocido como la Gran Depresión². Algunos presidentes como Washington, Lincoln, los Roosevelts, son un mito; otros tienen una imagen muy negativa. Ningún presidente norteamericano ha sido objeto de tantas críticas como Herbert Hoover. Se lo ha tomado como ejemplo de mal líder, de presidente débil así como de un pésimo político. Desafortunadamente se encontró en el lugar correcto en el mal momento.

La imagen popular de Hoover fue muy distinta antes que después de 1929. El era un símbolo, representando la idea de una "Nueva Era". La mayoría de la gente lo consideraba como el hombre ideal para la presidencia: un experto, ingeniero, un hombre de negocios, un humanitario, en resumen, "El Gran Ingeniero". Personificaba el Sueño Americano. Hoover reconocía el problema de su imagen sobrevaluada. Confesó al editor de un diario antes de asumir la presidencia: "la gente ha formado una idea exagerada sobre mi persona. Tienen la convicción que soy un 'superman', que ningún problema está fuera de mi capacidad."

Es importante tener presente tanto la concepción general de Herbert Hoover al asumir como presidente así como su pasado, ideas e ideales para comprender los acontecimientos que marcaron el período 1929-1933.

Nació en 1874 en Iowa dentro de una familia de cuáqueros. A los diez años ya había perdido a sus dos padres. Se crió en un ambiente austero y solitario. Obtuvo el título de ingeniería en la Universidad de Stanford en 1890 cuando los Estados Unidos estaban sumergidos en una depresión. Trabajó en operaciones mineras en todo el mundo. A la edad de 29 Hoover era internacionalmente conocido como el "Gran Ingeniero". Hombre de negocios, promotor, geólogo, ingeniero, metalúrgico. En 1914 ya había hecho una fortuna de 4 millones de dólares. A su vez, asistió a los americanos en la Primera Guerra Mundial y estuvo encargado de la *Commission for Relief in Belgium* (CRB) y de la *American Relief Administration*. Ocupó el puesto de Secretario de Comercio en las presidencias de los republicanos Harding y Coolidge.

Hoover no era un *ciego* defensor del *laissez faire*. Insistía en el papel del Estado en la economía. Sostenía que los problemas económicos de los Estados Unidos provenían de la mala distribución del ingreso entre el trabajo y el capital. Contrario a la filosofía de Andrew Mellon (Secretario del Tesoro de las presidencias de Harding y Coolidge), consideraba que el sistema impositivo debía ser progresivo siendo la clase más afortunada la responsable de la mayor carga impositiva. Defendía la idea de la igualdad de oportunidades para todos. En la carrera hacia el éxito, todos debían tener la misma partida y las mismas reglas de juego. El gobierno sería un árbitro de la justicia. La sociedad americana debía basarse en el individualismo pero no un individualismo egoísta sino un individualismo con cooperación por parte de los ciudadanos.

Su continuo optimismo y rigidez en sus puntos de vista fueron, sin embargo, los dos aspectos que lo llevarían al fracaso. Demostró poca sensibilidad hacia los desafortunados de la Gran Depresión; según él, la solución debía ser dada por la cooperación voluntaria de la gente.

Derrotó al demócrata Al Smith en las elecciones presidenciales de 1928. La clave de su victoria fue su lema sobre la prosperidad - "un polio en cada cacerola, dos autos en cada garage" - que a su vez, sería la causa de su derrumbe. Si sus políticas no lograban mantener el crecimiento económico, la caída sería inevitable. Las buenas épocas no duran para siempre.

*ij El contexto económico estadounidense en 1929*³

No es justo atribuirle a Hoover toda la responsabilidad de la Gran Depresión. Si bien (como se analiza más adelante) no pudo ofrecer los remedios adecuados para paliar la crisis hay que examinar el contexto económico que el presidente había heredado.

Después de la Primera Guerra Mundial el **sector agrícola** americano se había estancado; no pudo crecer a la par del resto de la economía. El problema central de este sector era la sobreproducción de *commodities* agrícolas en todo el mundo. Esto se debió a dos factores fundamentalmente. Por un lado, la finalización de la Primera Guerra Mundial redujo la demanda por parte de los europeos. A su vez, aumentó la participación de otros países en el mercado agrícola mundial (ej: la Unión Soviética). Por otro lado, los nuevos progresos tecnológicos en el sector generaron un aumento de la pro-

ductividad. En un mercado con precios declinando y con una demanda inelástica, los agricultores perdían ingresos y acumulaban existencias.

La expansión que se produjo en el sector agropecuario durante la guerra contribuyó al aumento de préstamos que tomó el sector. Entre 1910 y 1920 las deudas agrícolas pasaron de U\$s 3,3 miles de millones a U\$s 6.7 miles de millones. Otros U\$s 2,7 miles de millones se sumaron entre 1920 y 1925. La situación era muy delicada ya que con precios bajos, la carga del servicio de sus deudas se hizo insostenible. La legislación aprobada (1929: Agricultural Marketing Act), para mejorar los precios, aumentar los préstamos y la competencia del sector no pudo resolver la gran dificultad que se proponía solucionar.

Otro factor que precipitaba el colapso económico era la **estructura industrial** americana. En 1929, 200 corporaciones controlaban casi la mitad de toda la industria. Esta tendencia hacia la concentración en pocas manos se aceleraba. La distribución industrial era el signo de que el mercado no tendería al equilibrio. El modelo de competencia perfecta de Adam Smith no se aplicaba a la economía americana.

Tanto la **riqueza como el ingreso estaban mal distribuidos** dentro de la población. En 1929 el 0,1% de las familias más acaudaladas tenían un ingreso agregado equivalente al 42% de las familias de más bajo ingreso. El ingreso total de estas 24.000 familias era igual al de 11.5 millones de familias pobres.

La supuesta prosperidad de los años '20 no acortó la brecha. Entre 1920 y 1929 el ingreso disponible per capita de toda la población americana aumentó un 9%. Pero el 1% de la población de mayor ingreso incrementó su ingreso disponible en un 75%. A su vez, la participación del ingreso disponible por este grupo subió del 12% en 1920 al 19% en 1929. La riqueza estaba concentrada en pocas manos. Casi el 80% de las familias en 1929 no tenía ningún ahorro mientras que el 0,1% de mayores ingresos poseía el 34% de todos los ahorros.

La brecha creciente entre ricos y pobres estaba alimentada por el hecho de que los sueldos y salarios no crecían a la par de la productividad. Con costos decrecientes, precios estables y salarios creciendo lentamente, los beneficios aumentaban. Estos eran absorbidos por las clases que poseían riqueza. La organización sindical era débil para poder trasladar los aumentos de produc-

tividad a salarios. A su vez, la reforma tributaria de Mellon - reducción de impuestos a los ricos - no ayudaba a los más desprotegidos. Los años '20 se caracterizaron por una creciente prosperidad mal distribuida.

Para que una economía esté en equilibrio, la demanda agregada debe ser igual a la oferta agregada. Este no es un mecanismo automático, especialmente en una economía con tan mala distribución del ingreso. ¿De qué forma puede obtenerse el equilibrio? Analizando la identidad macroeconómica básica, $Y = C + G + I + X - M$, podemos extraer ciertas conclusiones.

En la década del '20, la mayor parte de la demanda estaba destinada al consumo de bienes durables y no durables. El ingreso de las tres cuartas partes de la población (de ingresos más bajos) era, finalmente, gasto de consumo. El cuarto restante (los más acaudalados) también consumía pero no se puede pretender de que una persona que gana sesenta veces más, consuma 60 veces más de alimentos o compre 60 veces más electrodomésticos. Por lo tanto, esta parte de la población destinaba el excedente de su ingreso al ahorro e inversión pero también al consumo de bienes suntuosos. Tanto el ahorro, la inversión y el consumo son necesarios para una economía sana. Si el aumento en los beneficios derivados de un aumento de la productividad no se distribuye equitativamente, el problema de la distribución se hace más grande. Cualquier *shock* negativo de confianza sobre esta clase produce una caída de la inversión y del consumo, tan necesarios para el buen funcionamiento del sistema.

A su vez, la demanda destinada a exportaciones, estaba estancada por la ola proteccionista que se difundía por todo el mundo. Por lo tanto las exportaciones no podían sostener la oferta agregada. Otra medida era fomentar el gasto gubernamental pero en un período republicano esto era inconcebible. Creían que el papel del estado en la economía debía ser acotado y que la única forma de restablecer la confianza de los agentes económicos en la economía era equilibrando el presupuesto público.

La última salida serían las ventas a crédito. Esto fue lo que ocurrió en estos años. Los planes para otorgar créditos aumentaron en escala masiva para todo tipo de bienes. Entre 1925 y 1929, los planes mencionados crecieron de \$1,38 miles de millones de dólares a U\$s 3 miles de millones. (Esto fue en gran medida estimulado por la política monetaria expansiva de la Reserva

Federal.) Ya no era necesario tener un dólar para gastarlo; primero se lo gastaba y luego se lo ganaba. Es fácil observar que una vez que la gente haya comprado su auto, lavarropa u otro artefacto el sistema se saturaría. La caída sería estrepitosa. En 1929 la caída de la inversión junto con el consumo, la pérdida de mercados externos y el agotamiento del sistema de créditos confluyeron y precipitaron la crisis.

La economía americana creció entre 1921 y 1929 a una tasa promedio del 6%. La capacidad productiva de la industria le daba fuerza a la economía. Las ventas de automóviles aumentaron de 2 millones en 1920 a 4,5 millones en 1929. El uso doméstico de electricidad se triplicó entre 1920 y 1929.

La productividad tanto en el sector agrícola como en el manufacturero creció considerablemente. Los precios se mantuvieron estables. El IPC (1921=100) en 1924 era de 95,52 y 95,71 en 1929. Las ganancias se multiplicaron a costa de un crecimiento desigual entre la productividad y los salarios. El ingreso disponible real per capita creció un 28% entre 1920 y 1929 pero tuvo una distribución muy inequitativa. Por último, las compras a crédito se aceleraron. En 1927, Robert Sobel estimó que "el 85% de las ventas de muebles, el 80% de fonógrafos, 75% de lavarropas y más de la mitad de la venta de radios, pianos, máquinas de coser y aspiradoras" consistían en ventas con planes de pago a crédito.⁴

La prosperidad de la economía americana aparentaba ser impecable, pero en la raíz del sistema yacían ciertas debilidades y tal grado de injusticia que iban a desencadenar una de las depresiones más profundas de la historia de los Estados Unidos.

ii) 1929: La caída de Wall Street

Muchas personas creen que la causa de la Depresión de los 30 fue la caída de la Bolsa de Nueva York en octubre de 1929. En primer lugar, el *crash* de Wall Street se produjo por la recesión latente en el sistema que la ceguera optimista de los agentes económicos de la década del 20 no permitía esclarecer. En segundo

lugar, el término *depresión* es mucho más profundo que *recesión*. Según Flamant y Singer⁵ una recesión es "una contracción de la actividad económica de corta duración". Hoy en día se habla de recesión cuando el PBN real ha disminuido durante dos trimestres sucesivos. Ahora bien, cuando la actividad económica permanece en un nivel más bajo que antes por un período prolongado estamos frente a una depresión. La caída de la Bolsa fue signo de la recesión americana pero la depresión fue consecuencia de las medidas que tomaron tanto Herbert Hoover como Franklin Delano Roosevelt.

El índice de la Bolsa de Comercio de Nueva York comenzó a subir a fines de 1924 llegando a la cima en septiembre de 1929. El índice *Dow Jones Industrial Averages*, pasó de 120,5 en 1924 a 159,3 en 1925 subiendo a 166,6 en 1926, luego 202,4 en 1927, 300 en 1928, hasta llegar a 381 el 3 de septiembre de 1929. El volumen de ventas en la bolsa aumentó 400% entre 1924 y 1929.

A fines de octubre los precios de las acciones empezaron a bajar. Una ola de pánico invadió el mercado. El 16 de octubre se vendieron más de 4 millones de acciones, 6 millones el 23, 13 millones el 24 (Jueves Negro) y casi 16,5 millones el 29 (Martes Negro). En solo pocas semanas habían desaparecido casi U\$s 30 miles de millones en supuestos valores. El 29 de octubre se toma en cuenta como el día de la caída de la Bolsa. Hubieron momentos en el mercado en el cual no había ningún comprador a cualquier precio. El índice Dow Jones bajó 30 puntos y se mantuvo 150 puntos por debajo del pico del 3 de septiembre. *The New York Times* describió el hecho con estas palabras: "Los precios de los valores virtualmente se derrumbaron ayer, decayendo, con grandes pérdidas en el día más desastroso de la historia de la Bolsa.". El jueves cerró el mercado por el resto de la semana y el lunes 4 de noviembre se dió un nuevo colapso. Como puede observarse en el cuadro 1, el precio de las acciones continuó declinando hasta 1932. "Lo único que se perdió en el *Crash* fue dinero", según John Kenneth Galbraith. Pero debajo de esa caída habían signos de recesión: la producción industrial cayó 9% de octubre a diciembre de 1929 y las importaciones el 29% entre septiembre y diciembre.

Cuadro 1: Cotización de las acciones en Nueva York

Mes	1929	1930	1931	1932	1933
Enero	193	149	103	54	46
Febrero	192	156	110	53	43
Marzo	196	163	112	54	42
Abril	193	171	100	42	49
Mayo	193	160	89	38	65
Junio	191	143	87	34	77
Julio	203	140	90	36	84
Agosto	210	139	89	52	79
Septiembre	216	139	76	56	81
Octubre	194	118	65	48	76
Noviembre	145	109	68	45	77
Diciembre	147	102	54	45	79

Fuente: Robbins. *The Great Depression*, Macmillan and Co. Limited. Londres, 1934, p. 204 en Cachanosky, Juan, *La crisis del treinta*, pág.205.

Antes de analizar el desarrollo de los eventos después del Jueves Negro hay que formularse una pregunta: ¿Cuáles fueron las razones que originaron la fiebre especulativa de la Bolsa?

La triplicación del Índice Dow Jones en cinco años no reflejó el crecimiento de la economía. El auge bursátil surgió de un gran optimismo en el mercado alimentado por una política crediticia muy blanda. A grandes rasgos se pueden citar cuatro causas de la euforia bursátil.

Cuadro 2 : Índice de precios de acciones, 1941-1943=100

1920	79,8	1925	111,5
1921	68,6	1926	125,9
1922	84,1	1927	153,4
1923	85,6	1928	199,5
1924	90,7	1929	260,2

Fuente : *Historical Statistics of the United States, Colonial Times to 1970*, U.S. Department of Commerce, p. 1004 en Cachanosky, Juan, op. cit. pág. 190.

En primer lugar se puede mencionar la política de crédito fácil adoptada por la Reserva Federal en los años veinte. En 1924 y 1927 realizó compras en el mercado abierto de títulos públicos y privados. También llevó a cabo medidas expansivas en materia de descuentos donde a partir de 1927, bajó la tasa de redescuento 1/2 punto, de 4% a 3,5%. Estas operaciones del mercado abierto junto a la baja de las tasas de redescuento (por debajo de las tasas de interés del mercado) provocaron la disminución en las tasas de interés. Esta política monetaria expansiva tendiente a reducir la tasa de interés de Estados Unidos provocó la salida de dólares hacia Europa (y la disminución de su precio). La decisión de la Reserva fue adoptada para ayudar a Inglaterra a acercar a la libra a la paridad de preguerra y alentar las exportaciones de Estados Unidos. A su vez, significaba dinero barato para este último país.

El segundo factor que hay que señalar, es la gran expansión de los préstamos a los agentes de bolsa (*brokers' loans*), en gran medida estimulada por la política laxa de la Reserva Federal. Este aumento substancial puede observarse en el cuadro 3. A fines de 1927, el total de préstamos era de U\$s 3.718 millones, pasando a U\$s 5.091 millones en 1928, a U\$s 6.084 millones a fines de agosto de 1929 y U\$s 6.713 millones a principios de octubre. Los fondos para estos créditos provenían de los bancos y de redescuentos de la Reserva Federal. A fines de los '20, muchas empresas comenzaron a utilizar créditos ya que los rendimientos que generaban eran más atractivos que el fruto de la actividad productiva. Los valores eran comprados "al margen", es decir, el comprador por una acción aportaba el 10% de su valor en efectivo y el resto se financiaba con un crédito del agente de bolsa, utilizando la acción como respaldo de este crédito. Como sostiene Mc Elvaine⁶ "comprar valores al margen era como comprar autos a crédito". Estos créditos producían *leverage* a los compradores. Por ejemplo, una persona compraba en 1928 una acción de U\$s 85 pagando U\$s 10 y financiando los \$ 75 dólares restantes con un crédito. A fin de año la podía vender a \$420. La acción se había apreciado 394% pero su inversión de U\$s 10 le había generado U\$s 341,25 (U\$s 420 - U\$s 75 - 5% de interés por el préstamo), es decir, una ganancia más de 3.400%. Esto era bueno cuando los valores subían pero cuando los precios bajaran significaría la ruina de muchos.

Cuadro 3: *Brokers' loans* en la ciudad de Nueva York (en millones de dólares)

Fecha	Total	Fecha	Total
31/12/20	1.080	29/08/28	4.235
31/12/21	1.190	26/12/28	5.091
31/12/22	1.860	20/03/29	5.793
31/12/23	1.580	21/08/29	6.084
31/12/24	2.230	09/10/29	6.713
31/12/25	3.550	23/10/29	6.634
06/01/26	3.141	30/10/29	5.538
31/08/27	3.184	27/11/29	3.450
28/12/27	3.718	31/12/29	3.434
28/03/28	3.825		

Fuente: U.S. Department of Commerce, *Historical Statistics of the United States, Colonial Times to 1970*, p. 1009. y Anderson, Benjamin, *Economics and the Public Welfare*. Liberty Press, 1979, p200en Cachanosky, Juan, op.cit., pág.189.

El tercer factor de impulso fue el gran ingreso de capitales internacionales que experimentó la economía estadounidense a fines de 1920. Esto se debió al cambio en la política de la Reserva Federal a fines de 1927 y principios de 1928. Alarmada por el auge en los precios de las acciones, comenzó a vender títulos públicos y subió la tasa de redescuentos. A medida que subía la demanda de *call money* (para los créditos a los agentes), también lo hacía la tasa de interés. Este alto rendimiento era irresistible para el inversor. La dirección del flujo internacional de capitales se alteró: fondos que se dirigían de América a Europa ahora iban en dirección contraria.

Sin embargo, la falta de liquidez creada por la venta de títulos públicos solo agravó la euforia bursátil. Los bancos se vieron obligados a requerir mayores redescuentos y la Reserva los concedió. El valor de los documentos descontados en junio de 1927 fue de U\$S 479.2 millones. En septiembre de 1929 esta cifra alcanzó los U\$S 1.000 millones.

A fines de 1928, la Reserva Federal comenzó a subir la tasa de redescuento para frenar esta demanda. En febrero de 1928 esta última aumentó de 3,5% a 4%. En mayo pasó a 4,5% y en julio al 5%. La Reserva Federal nuevamente subió la tasa de redescuento en agosto de 1929 de 5% a 6% para frenar la euforia. Sin embargo, las tasas de interés del mercado ya habían

venido creciendo desde abril de 1928. Los aumentos en las tasas de interés empezaron a desencadenar efectos recesivos: la producción en Estados Unidos comenzó a caer en julio.

Los tres factores mencionados alimentaron la gran euforia especulativa de Wall Street. A su vez, estos elementos fueron los causales de su caída.

Por último también hay que señalar la gran influencia que la psicología colectiva ejerció sobre el mercado. Como cita Galbraith⁸ de Friedrich von Schiller: "*Anyone taken as an individual is tolerably sensible and reasonable - as a member of a crowd, he at once becomes a blockhead*" Este ingrediente era fundamental en la especulación bursátil de aquellos años: la noción generalizada aceptó que era fácil hacer dinero en poco tiempo. El afán de lucro invadió a la gente; el optimismo desenfrenado fue el motor. Apenas se revirtieran las expectativas, la caída sería inevitable.

iii) El gobierno frente a la crisis

Para poder comprender las políticas llevadas a cabo por el presidente Hoover frente a la crisis hay que tener presente sus puntos de vista ante distintas situaciones. En primer término, él era muy optimista. Creía que la recesión era momentánea. Hacía declaraciones optimistas para fomentar confianza entre los empresarios. En segundo lugar, hay que recalcar que él no era un ciego defensor del *laissez faire*. No creía que había que sentarse y esperar que la "mano invisible" guiara la economía hacia el equilibrio. Su concepción básica era utilizar el gobierno para fomentar la acción voluntaria del sector privado. Se oponía a programas de alivio a la pobreza *que fueran llevados a cabo por el gobierno* porque sostenía que ellos erosionaban la responsabilidad individual y colectiva - armas necesarias para el desenvolvimiento de la economía. Por último, tenía la firme creencia de que la depresión del '30 había sido causada por las políticas económicas y disposiciones adoptadas por varios países de Europa y que habían perjudicado a la economía americana (se analizan en la próxima sección).

La depresión no fue pasajera; los datos lo comprueban. Desde 1929 a 1933 el PBN cayó 29%, el consumo 18%, la construcción 78% y la inversión 98%. El desempleo creció de 3,2% a 25,2% (cuadro 4). Sin duda alguna esta fue la "Gran Depresión".

Cuadro 4: Desempleo: 1929 - 1933

Año	Total desempleados (millones)	% de la fuerza laboral civil	% de empleados no agrícolas
1929	1,55	3,2	5,3
1930	4,34	8,9	14,2
1931	8,02	16,3	25,2
1932	12,06	24,1	36,3
1933	12,83	25,2	37,6

Fuente: U.S. Department of Commerce, *Historical Statistics of the United States, Colonial Times to 1970*, en

O'Sullivan. John y Keuchel, Edward, op.cit., 134.176.

La pregunta que me planteo es ¿cómo pasó la economía de una recesión a la depresión? Lo primero que hay que destacar es que el gran auge de los '20 estaba constituido sobre una base económica muy débil. En segundo lugar, las políticas económicas, políticas y sociales llevadas a cabo por el gobierno de Hoover (y luego las del gobierno de F.D. Roosevelt) no aliviaron la situación; la economía empeoró y entró en la fase de depresión.

Herbert Hoover había sido presidente apenas durante siete meses cuando se produjo la caída de la Bolsa. Había advertido sobre la excesiva especulación de valores pero la suba de la tasa de redescuento al 6% por parte de la Reserva Federal no fue suficiente para detener la fiebre especulativa.

La primer medida tomada por Hoover fue convocar una reunión en noviembre de 1929 de empresarios y sindicalistas con el fin de no bajar los salarios, evitar huelgas y proveer asistencia a los trabajadores desempleados. Con esta medida se pretendía mantener el poder adquisitivo y, en consecuencia, la producción. Si bien no se recortaron los sueldos, hubieron efectos más perniciosos sobre la economía. Al caer la demanda, muchos empresarios decidieron prescindir de trabajadores. Es así que la masa desempleada creció y la baja del poder de compra de la población produjo la caída de la producción (cuadro 5). Esta mayor caída de la demanda produjo a su vez una caída en los precios. El IPC cayó en 1930, 9% en 1931 y en 1933 (el peor año de la depresión) el efecto acumulado fue del 18%. Con precios en baja y salarios inflexibles, a los empresarios se les hacía difícil mantener sus negocios. Era un espiral que debía ser frenado.

Cuadro 5: Volumen físico de producción industrial, 1929-1933

(promedio 1935-1939=100)

AÑO	INDICE
1929	110
1930	91
1931	75
1932	58
1933	69

Fuente: Federal Reserve Board, en Mitchell, Broadus, op. cit., Apéndice

La inversión bruta descendió 35% de 1929 a 1930 y lo mismo ocurrió de 1930 a 1931. En 1932 la inversión bruta fue de U\$s 800 millones en comparación con los U\$s 16,2 miles de millones en 1929. A su vez, la construcción cayó un 26% en 1930, 29% en 1931 y 47% en 1932. El sector bancario también sufrió la crisis: más de 5.000 bancos con depósitos de U\$s 3,3 miles de millones quebraron entre 1930 y 1932. Muchas empresas también cerraron sus puertas (cuadro 6).

Cuadro 6: Quiebras comerciales e industriales, número y deudas, 1929-1933

Año	Número de quiebras	Deuda corriente (miles de dólares)
1929	22.909	483.252
1930	26.355	668.282
1931	28.285	736.310
1932	31.822	928.313
1933	20.307	502.830

Fuente: Dun & Bradstreet, Inc., en Mitchell, Broadus, op.cit.. Apéndice.

Dentro del gabinete del presidente las opiniones estaban divididas. Por un lado, habían funcionarios que creían que la mejor política era no hacer nada y que las fuerzas naturales atraerían el progreso. Andrew Mellon, Secretario del Tesoro, defendía esa postura: "Liquidar el trabajo, liquidar los valores, liquidar a los agricultores, liquidar las propiedades". Mellon echaba la culpa a los banqueros por la caída de Wall Street. Este punto de vista no era compartido por Hoover. Sin embargo, Mellon y sus allegados influyeron en la decisión del presidente de mantener equilibrado el presupuesto público. Temían un rebrote inflacionista como había ocurrido en Alemania en 1923. Argumentaban, a la vez, que un equilibrio presupuestario era necesario para generar confianza en los círculos empresariales.

Otros funcionarios, por su parte, no admitían la severidad del problema. En los casos extremos se adoptó una actitud de total indiferencia hacia la depresión e inclusive muchos sostenían que la situación era beneficiosa para la economía. Tal fue el caso de Henry Ford. La masa desempleada no compartía estas posturas.

La idea Hooveriana de que la cooperación voluntaria privada podría salvar la economía se vio reflejada en la creación de distintos organismos para aquel fin. La ley Agricultural Marketing de 1929 perseguía el objetivo de que los agricultores obtuvieran mejores precios por sus cosechas a través de cooperativas de *commodities* básicos. Esta ley creó, a la par, el Federal Farm Board, organismo cuya función fue prestar hasta 500 millones de dólares a las cooperativas para asistirles en la producción y comercialización de sus *commodities*. A su vez, ayudó a mantener los precios agrícolas por medio de la compra de los excesos de producción. Esto último causó un gasto de U\$ 345 millones por parte del Farm Board que, finalmente, terminó de operar en 1931. El mismo fracaso puede atribuirse al National Business Survey Conference y a la National Credit Corporation (ambos disueltos en 1931).

Se crearon dos organismos para generar el optimismo inexistente en la sociedad. El President's Emergency Committee for Employment (PECE), creado en 1930, fue transformado en agosto de 1931 en el President's Organization for Unemployment Relief (POUR). El PECE recolectaba ideas e información,

siempre acentuando lo positivo mientras que el POUR ayudó a grupos locales en la obtención de fondos para los desempleados.

El presidente, junto con sus comités, insistían en que la situación estaba bien controlada por grupos de voluntarios que actuaban en cada estado. Esta creencia se basaba en la información positiva que ofrecían los gobernadores que no querían admitir que la situación de sus estados era inmanejable.

Los resultados de las elecciones parlamentarias de 1930 reflejaron la opinión pública sobre las medidas de los Republicanos ante la depresión. Sufrieron la derrota más grande desde 1922. El control de ambas cámaras por parte de los Republicanos se tornó muy frágil.

En 1932 el déficit fiscal llegó al 60% (como porcentaje del gasto). Fue el mayor déficit de la historia americana en épocas de paz. Políticamente, esta situación era insostenible; era necesario equilibrar el presupuesto. Se decidió aumentar los impuestos y en ese mismo año se promulgó una nueva Ley Tributaria. Los impuestos a las ganancias se fijaron en 1,75%, los ingresos mayores a un millón pagarían un impuesto del 55% y las propiedades de más de 10 millones pagarían un impuesto del 45%. Muchos economistas, especialmente Jude Wanninski, criticaron este aumento de impuestos argumentando que ellos habían hundido aún más a la economía americana. Si bien este aumento impositivo fue contra producido, peor hubiese sido imponer un impuesto a las ventas (que muchos políticos defendían) ya que hubiese disminuido el consumo directamente.

Con respecto al gasto, Hoover asignó U\$ 700 millones para obras públicas pero se mostró muy hostil en los proyectos que proponían asistencia a los más necesitados. En junio de 1932 la ley Emergency Relief Construction proveyó fondos federales de forma muy limitada para obras y asistencia pública. La deuda pública entre 1929 y 1933 se incrementó, como se muestra en el cuadro 7.

Cuadro 7: Deuda pública bruta y neta, 1929-1933 (en miles de millones de dólares)

Concepto	1929	1930	1931	1932	1933
Deuda pública bruta: Gobierno federal y agencias federales	18,2	17,9	19,6	23,4	28,2
Deuda pública neta: Gobierno federal y agencias federales	15,7	15,4	17,1	18,7	21,0

Fuente: U.S. Department of Commerce, Bureau of Foreign and Domestic Commerce, *Survey of Current Business* (July, 1944), en Mitchell, Broadus, op.cit., Apéndice.

Se puede observar el marcado contraste que existió entre las acciones tomadas por Hoover (casi ninguna) hacia los necesitados y las acciones en favor del sector empresario. La creación de la Reconstruction Finance Corporation en 1931 no fue bien recibida por los estratos más bajos de la sociedad. Para ellos el mensaje era claro: el gobierno ayudaría a los bancos pero no a la masa pobre. Era un gobierno inhumano, injusto y sobre todo ciego.

El RFC fue una institución temporaria cuya función sería conceder créditos gubernamentales a bancos e instituciones financieras. Hoover todavía tenía la convicción de que la crisis era solamente financiera y, por lo tanto, si el crédito volvía a circular en la economía la recuperación sería inminente. Si bien era una buena iniciativa el nudo del problema se encontraba por el lado de la demanda de préstamos. Las empresas no estaban interesadas en pedir prestado ya que sus ventas disminuían. Por otra parte, los bancos sobrevivientes tampoco estaban en buena situación de liquidez como para conceder nuevos préstamos. El RFC fue duramente criticado sobre todo cuando la institución otorgó U\$S 90 millones al Central Republic Bank of Chicago para salvar su situación financiera pero se negó a conceder un crédito a la intendencia de esa misma ciudad para pagar sueldos de maestros y trabajadores municipales. Lo que logró el RFC fue salvar temporariamente al sector bancario pero, al mismo tiempo, ganó el odio de la gente.

Este descontento generalizado se tradujo en varios actos de protesta y se produjeron grandes incidentes. Se escuchaban las palabras "revolución" y "comunismo": muchos americanos temían, sobre todo el gobierno, que el sistema se quebrara.

Frente a los disturbios, el gobierno actuó sin titubeos. Hubieron dos grandes incidentes que caben

destacar. Uno de ellos fue la marcha de trabajadores a la fábrica River Rouge de Ford para hacer reclamos laborales (7 de marzo de 1932). El segundo incidente ocurrió en la primavera de 1932 en Washington D.C. donde se reclamó el pago de deudas de veteranos de la Primera Guerra Mundial (Anacostia's Flats). En ambos casos se reprimió a los manifestantes utilizando tropas y gases lacrimógenos y se registraron víctimas.

La población estaba descontenta pero no se llegó al extremo de un levantamiento popular. Pero la disformidad se manifestó en las elecciones presidenciales de noviembre de 1932, en donde los republicanos perdieron ante los demócratas en 42 -estados.

Hoover había perdido la oportunidad de resolver los mayores problemas que afectaban a la economía estadounidense. Esta oportunidad le fue cedida al presidente electo - Franklin Delano Roosevelt - quién debería poner en marcha el *New Deal* que había prometido en las campañas electorales.

iv) Política exterior

Los acontecimientos ocurridos en Europa y el manejo político por parte de Estados Unidos tuvieron fuerte repercusiones tanto en la economía americana como en la mundial. Hoover sostuvo que la depresión podía haber finalizado en 1931 pero se había prolongado por la crisis financiera desatada en Europa en ese año. Pero no se puede echar la culpa al vecino si una no arregla su propia casa.

Al finalizar la Primera Guerra Mundial, las economías de los países europeos estaban en ruinas. El Tratado de Versalles había impuesto grandes cargas a los perdedores y toda Europa necesitaba la reconstrucción. En contraste, Estados Unidos salió vencedora, económi-

ca y políticamente. Pasó de ser una nación deudora a ser la nación acreedora, ganó mercados en el exterior y obtuvo saldos favorables en su balanza comercial. Los americanos eran ahora la primera potencia mundial. La dependencia que tenían los países europeos con Estados Unidos era demasiado fuerte debido a las deudas acumuladas y la dependencia del aprovisionamiento de bienes y servicios americanos. Dentro de la política externa, el gobierno de Hoover reconoció el liderazgo mundial (tanto económico como político) que Estados Unidos había obtenido pero se negó en aceptar las responsabilidades que ello implicaba.

Durante la fiebre especulativa de la Bolsa, muchos capitales americanos fueron retirados de Europa. A fines

de 1928 y principios de 1929, los bancos estadounidenses empezaron a cancelar sus créditos a Europa. El retiro del apoyo generó grandes presiones sobre la economía europea, y sobre todo el sistema bancario alemán, ya que éste pedía prestado a corto plazo y, en cambio, prestaba a largo plazo. El retiro de fondos americanos produjo la contracción del crédito que se sintió en todos los sectores de la economía. La caída de los precios de las acciones industriales junto con el precio de los bienes dejó en descubierta a muchos empresarios (ver cuadros 8 y 9). Las economías altamente integradas sintieron el efecto "avalancha" en todos sus sectores. Empresas con acciones desvalorizadas y con grandes deudas arrastraron a otras más sólidas. Europa había entrado en la depresión.

Cuadro 8: Porcentaje de caída de los precios de las acciones industriales, 1927-1931

<i>País</i>	<i>Fecha</i>	<i>%</i>
Alemania	abril 1927 a junio 1931	-61,7
Holanda	marzo 1929 a junio 1931	-60,0
Estados Unidos	septiembre 1929 a junio 1931	-59,7
Francia	febrero 1929 a junio 1931	-55,7
Reino Unido	enero 1929 a junio 1931	-45,0
Suecia	julio 1929 a junio 1931	-30,6
Suiza	septiembre 1928 a junio 1931	-29,3

Fuente: Liga de las Naciones, *The Course and Phases of the World Economic Depression*, p.175, en Landes, David S., *Progreso tecnológico y revolución industrial*, Tecnos, Madrid, 1979, pág. 398.

Cuadro 9: Índice de bancarrotas (1928=100)

Año	Francia (1)	Alemania (2)	Italia (1)	Estados Unidos (3)
1929	106	123	104	99
1930	111	142	117	119

(1) Todos los comerciantes.

(2) Empresas inscriptas en los registros comerciales oficiales.

(3) Individuos, empresas o sociedades con operaciones comerciales ordinarias incluyendo a los bancos.

No se incluyen las quiebras de accionistas, agentes de la propiedad inmobiliaria y similares. Fuente: Liga de las Naciones, *The Course and Phases of the World Economic Depression*, p.186, en Landes, David S., op.cit.,pág.399.

Una de las medidas que adoptó Hoover en su país para aliviar la situación precaria de los agricultores fue la reforma arancelaria en junio de 1930, conocido como arancel Hawley-Smoot. Esta medida proteccionista dañaría tanto a los Estados Unidos como al resto de los países. El arancel Hawley-Smoot fue el más alto de la historia americana. Las tasas *ad valorem* pasaron del 33% al 40%. Se deseaba excluir a la competencia extranjera para que los productores locales pudiesen conseguir mejores precios para sus bienes. Se oyeron muchas críticas, una de ellas fue la del economista Paul Douglas. El sostenía que el alto arancel perjudicaría a los consumidores americanos y a la balanza comercial: los países no podrían comprarle a Estados Unidos si ellos no podían colocar sus productos en el mercado americano.

La retracción del crédito americano hacia Europa junto con el arancel Hawley-Smoot tuvieron efectos recesivos tanto en Europa como en Estados Unidos. La crisis financiera europea, que se analiza a continuación, fue un ingrediente que se sumó a la ya muy debilitada economía mundial.

En mayo de 1931, un banco muy importante de Viena, el Credit Anstalt, anunció que había perdido en el último año un monto equivalente a sus reservas de capital. El gobierno austriaco congeló los activos del banco y prohibió el retiro de los depósitos. Estas normas no fueron suficientes ya que el pánico se trasladó a Hungría, Checoslovaquia, Rumania, Polonia, y por Sobre todo, Alemania; el retiro masivo de depósitos precipitó la caída de muchos bancos. Otros bancos americanos como el Chase y el Guaranty Trust Company habían invertido casi la mitad de su capital en valores alemanes y el colapso total de la economía alemana hubiese arrastrado a muchos bancos americanos.

El Plan Young del año 1929 reemplazó al Plan Dawes de 1924, en donde se recordaron los pagos

de reparaciones de guerra. El Plan Dawes fue un acuerdo interino en el cual Alemania debía pagar un billón de marcos oro por año y desde 1928 esta cifra se incrementaría a 2.5 billones de marcos anuales. A su vez, para ayudar a Alemania, se concedió un préstamo de 800 millones de reichsmarks.

El Plan Dawes no resolvió el tema de la deuda de guerra alemana. Este tema fue estudiado en 1929 por un comité presidido por el americano Owen D. Young, en donde se acordó la cifra total de reparaciones de guerra en 121 billones de reichsmarks que se pagarían en 59 cuotas anuales.

Según el Plan Young, Alemania debía pagar los pagos que vencían el 1ro. de julio de 1931. El 20 de junio Hoover propuso un año de moratoria para todas las deudas inter-gubernamentales (que fue recién aceptada oficialmente en agosto de 1931). La propuesta de Hoover fue un caso histórico en donde la iniciativa de proteger los cobros surgió del acreedor (los Estados Unidos). A causa de la moratoria, el Tesoro americano perdió U\$s 250 millones, Francia perdió U\$s 175 millones y el Reino Unido U\$s 80 millones. Alemania fue la principal beneficiaria de la moratoria, con un ahorro de U\$s 427 millones. Los franceses estaban furiosos y temían que esos fondos sean utilizados por los alemanes para la producción de armas de guerra.

Si bien la iniciativa de Hoover fue razonable, el pánico ya se había trasladado a otros países. El 21 de septiembre de 1931 Inglaterra abandonó el patrón oro y suspendió los pagos en oro. Entre septiembre de ese año y abril del próximo, 24 países abandonaron el patrón oro. Los valores de las monedas fluctuaron abruptamente entre 1929 y 1932 como también la producción, el empleo y el ingreso per capita (ver cuadros 10 y 11).

Cuadro 10: Indices de precios al por mayor, 1933 y 1934

País	1933	1934
Francia, mercado nacional	63,6	60,0
Francia, precios de exportación	58,0	50,0
Gran Bretaña ¹	21,1	47,6
Estados Unidos ¹	55,9	46,5
Japón ¹	33,0	28,0
Alemania, precios de exportación ²	50,0	39,0

¹ Precios oro ²Precio promedio

Fuente: Pommera *et al.*, *Grandeur et déclin de la France*, p.325, en Landes, David S., *op.cit.*, pág.413.

Cuadro 11: Cambios en el volumen de producción, exportaciones e importaciones de manufacturas, 1928-9 a 1936-8 (1928-9=100)

País	Producción	Exportaciones	Importaciones
Reino Unido	129	101	99
Alemania	116	72	35
Francia	85	51	75
Mundial	126	82	82

Fuente: Tomado de Svernilson, *Growth and Stagnation*, p. 219, en Landes, David S., op.cit., pág.414.

En junio de 1932 los representantes de las principales potencias europeas se reunieron en Lausana, Suiza, para discutir las consecuencias del fin de la Moratoria Hoover. Los europeos acordaron la suspensión de pagos de reparaciones y en consecuencia, la suspensión de las deudas de guerra. Sin embargo Estados Unidos nunca ratificó el acuerdo.

Una comparación hecha por Mitchell⁹ entre la depresión en Estados Unidos y en el exterior arroja los siguientes datos: "La producción industrial en otros países comenzó a declinar al mismo tiempo que en Estados Unidos pero fue más gradual. La caída en Estados Unidos fue mayor y se prolongó más tiempo. En el último trimestre de 1930 la producción americana estaba 26% por debajo del promedio de 1929 y, en cambio, en el exterior esta cifra era sólo del 13%. En el último trimestre de 1931 el descenso americano fue del 40% y afuera el 21%. La producción industrial había caído el 51% (desde 1929 hasta junio - agosto de 1932) y en el exterior un 31%. Lo mismo pasó con la recuperación. que comenzó en 1932: fue pareja en el exterior y muy retrasada y con interrupciones en Estados Unidos."

Se puede agregar que las decisiones en materia de política económica en el período 1929-1931 fueron tomadas sin ninguna consulta a nivel internacional y sin tener en cuenta las repercusiones o respuestas que estas generarían. Hasta entonces no había experiencia en tal sentido. tan solo la Conferencia Mundial de Comercio de 1926 que fracasó y terminó siendo el Commonwealth. (Precisamente por estos hechos en la Segunda Guerra Mundial se prepararon los cimientos de Bretton Woods.) Las economías en este período estaban

integradas pero las decisiones políticas ignoraron este hecho. Si hubiese habido una mejor coordinación de políticas, la crisis no hubiese sido tan profunda ni tan prolongada.

ORIGENES DE LA GRAN DEPRESION

Todavía no existe un consenso generalizado sobre la causa de la *Gran Depresión*. Se han elaborado numerosas teorías que basan su explicación en un ciertos factores considerados como más significativos.

Para algunos autores las causas fueron puramente monetarias: la disminución abrupta de la cantidad de dinero en Estados Unidos y su propagación en Europa debido al cambio en la política de la Reserva Federal y a la rigidez del Patrón Oro. Otros autores encuentran la explicación en la economía real: la disminución del consumo e inversión que generó repercusiones en la economía mundial a través del efecto multiplicador. Otra corriente se basa en las debilidades estructurales del sistema económico mundial: el estancamiento del sector agrícola, la dependencia de los países menos desarrollados en los mercados fluctuantes de los *commodities*, la escasez de oro, etc. Por último, hay que señalar otra corriente que sostiene que las causas deben hallarse tanto en aspectos monetarios como reales y en especial al desequilibrio originado por la Primera Guerra Mundial: la ruptura del Patrón Oro, la vuelta al proteccionismo y las políticas económicas nacionalistas.

En mi opinión, el autor que mejor ha resumido el desarrollo de los orígenes de la Gran Depresión es Ramón Tamames¹⁰. Este autor señala que hay varias



causas que se deberían mencionar. Sin embargo, el principal hecho que él destaca fue la creación de una capacidad de producción que resultó cada vez más desmesurada en comparación a la demanda. Este fenómeno de sobrecapacidad se hizo visible primero en Estados Unidos y luego en el mundo, fomentado en gran medida por la rigidez del sistema monetario internacional debido al restablecimiento del Patrón Oro, después de la Gran Guerra. La vuelta a este esquema lo hicieron países como Inglaterra en 1925 y Francia en 1928 que aspiraban a restaurar su lugar de *grandes potencias mundiales*. El restablecimiento de este mecanismo se basó en monedas sobrevaluadas, contribuyendo a crear dificultades en las transacciones internacionales y cerrando sus economías a un mundo que ya estaba *internacionalizado*.

Dicha rigidez provocó serias contracciones en el comercio internacional que, junto con la Crisis de la bolsa en 1929, alteraron la situación de los (mal llamados) "felices veinte". Tamames resalta el hecho de que el *crack* bursátil alteró profundamente el circuito de fondos¹¹ internacional, que mantenía el nivel del intercambio y de la actividad económica, sobre todo en los países de Occidente. Esto creó una gran desconfianza en el sistema financiero, particularmente en la banca, donde los depositantes reclamaron sus activos. Los bancos posteriormente suspendieron las facilidades a Alemania y dicha nación se vio forzada a interrumpir sus pagos de reparaciones, causando el quiebre en el circuito de fondos. La corrida bancaria estadounidense se propagó a Europa produciendo pérdidas para sus depositantes, menores facilidades para empresas (muchas de ellas entrando en suspensión de pagos y quiebras) y quiebras en el sistema financiero.

El contexto deflacionario global generó en cada país una actitud "nacionalista" en donde se instauraron barreras tarifarias y cupos al comercio, se firmaron tratados bilaterales y se establecieron acuerdos de *clearing*. Estas medidas bloquearon aun más al sistema económico internacional, envuelto en un colapso de tal envergadura que al mismo tiempo acarreó otras complicaciones de tipo político y económico.

Las consecuencias de la crisis del '29 se prolongaron hasta 1939, en un momento donde el mundo testimoniaba una crisis política, que luego desencadenaría en la Segunda Guerra Mundial. Sin embargo, no es objeto de este trabajo entrar en este último tema.

Como síntesis de esta sección, quisiera destacar las consecuencias a largo plazo generadas por la *Gran Depresión*. En primer lugar, el papel de los gobiernos en la economía se hizo más fuerte. En segundo lugar, hubo un cambio de actitudes respecto a la función de las políticas económicas (la Revolución Keynesiana). En tercer lugar, los países en vías de desarrollo instalaron industrias sustitutivas de importaciones siguiendo la ola proteccionista mundial. Por último, cabe mencionar la aparición de corrientes extremistas, tanto de derecha como de izquierda.

POLÍTICAS ALTERNATIVAS PARA SOLUCIONAR LA CRISIS

Una vez que ocurren los hechos, se plantean varios interrogantes: ¿cómo debería actuar el gobierno ante una crisis? ¿Qué medidas se deberían adoptar? La crisis ¿es evitable? A su vez, surgen una amplia gama de respuestas a estas preguntas.

Según Kindleberger¹² ante una crisis hay quienes sostienen que no hay que hacer nada y por el otro lado hay quienes demandan la intervención efectiva del gobierno para aliviar la situación.

Dentro del grupo que defiende la postura de no hacer nada (que el fuego se apague por su cuenta), están aquellos que argumentan que la crisis es la retribución de los excesos producidos en el pasado; una especie de castigo. Por otra parte, hay quienes señalan que no hay que intervenir ya que los mercados financiero y comercial deben purificarse. La fórmula de Andrew Mellon "liquidar el trabajo, liquidar los valores, liquidar los agricultores, liquidar las propiedades" era la única forma de "purgar" el sistema. Los críticos de Mellon sostuvieron que era necesario purgar el sistema pero el pánico que sobreviniese luego de la caída podría liquidar inversiones sanas por no obtener los préstamos necesarios para su financiamiento.

En la vereda de enfrente están los partidarios de la intervención. Se pueden adoptar varias medidas para evitar el pánico. Una de ellas es cerrar el mercado como se hizo en 1873 en la Bolsa de Comercio de Nueva York. Otra forma es imponer un feriado legal en donde cierran no sólo los bancos sino los negocios en general. Menos satisfactorio es la suspensión de la publicación de los resúmenes bancarios ("lo que uno no sabe no

daña") para ocultar las pérdidas de reservas que desencadenaría la pérdida de confianza en el sistema bancario. Otros instrumentos a utilizar son la limitación del monto de las transacciones, establecer moratorias para los pagos de deudas o un sistema de garantías de depósitos.

A su vez, por el lado del sector privado, los bancos privados podrían colaborar para sanear la situación. Por ejemplo, estableciendo comités de rescate, conceder créditos, organizando fusiones bancarias, etc.

Kindleherger destaca la importancia de un prestamista de última instancia como estabilizador del sistema. Esta institución tiene la responsabilidad del funcionamiento efectivo de los mercados de dinero y capital, cuando se corre el riesgo de que los bancos privados no operen responsablemente. Por un lado, frena el pánico concediendo préstamos (con una tasa de penalidad) y por otro lado debe dejar al mercado actuar bajo su propia responsabilidad, mejorando las perspectivas para prevenir pánicos futuros.

Si se acepta el papel del prestamista de última instancia se debe decidir quién debería cumplir la función: el gobierno (tesoro), los bancos más grandes o el banco central. No debe haber incertidumbre sobre quien cumple esa función ya que las decisiones se paralizarían sin dar una respuesta efectiva a la situación. Precisamente esto es lo que ocurrió en 1929: ni la Reserva de Washington ni la de Nueva York quisieron tomar las riendas de la crisis.

Una vez que existe el prestamista de última instancia queda por resolver el problema del destino de los préstamos y en que momento se deben hacer. La existencia del prestamista de última instancia no garantiza que las crisis no ocurran pero le brinda al mercado una herramienta para prevenirlas y combatirlas.

Con el correr de los años la economía mundial ha sufrido un proceso de integración creciente. Las decisiones tomadas por una economía han afectado a las economías de otros países. Las acciones emprendidas por los gobiernos antes y durante la depresión del '30 repercutieron en todo el mundo. Es por eso que Kindleherger también considera imprescindible la existencia de un prestamista de última instancia internacional. "El cuerpo humano puede funcionar bien la mayoría del tiempo pero a veces enferma; el mercado puede funcionar bien pero ocasionalmente se derrumba.

Cuando el cuerpo humano enferma lo llevamos al doctor; cuando el mercado falla se necesita un prestamista de última instancia".

El prestamista de última instancia internacional tiene la función de actuar como estabilizador del sistema mundial, frenando los pánicos y devolviendo seguridad al sistema por medio de créditos adecuados (con una tasa de penalidad). Esta función debería ser llevada a cabo por un conjunto de países que se sientan capaces y responsables por la estabilidad del sistema para evitar que el sistema financiero sea manipulado por un solo país en su propio bien.

Se señalan seis aspectos particulares de la crisis del '30: 1) La rigidez monetaria internacional impuesta por el Patrón Oro, en una primera etapa 2) la imposibilidad de Gran Bretaña de actuar como prestamista de última instancia internacional 3) la negación de los Estados Unidos de asumir esa función 4) la presión ejercida por Francia a Alemania y Austria por el pago de las reparaciones 5) la actitud paranoica de Alemania luego de 1923 tomando cualquier medida ante un mínimo de inflación 6) la actitud irresponsable de países más chicos.

Las crisis económicas deberían ser manejadas como si fueran una tormenta: uno sabe que van a llegar pero debe estar preparado para poder lidiar con ellas. Esto justamente no se hizo en 1929. En primer lugar, se negó o tardó en aceptar que la recesión era más profunda de lo que parecía. En segundo lugar, en el plano nacional, no se tomaron medidas anticíclicas para aliviar la recesión, y en el plano internacional, los países pasaron la responsabilidad de la estabilidad mundial a terceros. Fue más fácil echar la culpa al vecino por la desgracia que ayudarlo a salir de ella. A su vez, al no ordenar la propia casa se perjudicó a todo el vecindario.

CONCLUSIÓN

Una de las preguntas que surgió mientras realizaba este estudio de la Depresión del '30 fue si pudo ser evitable. La segunda pregunta que me planteé fue el porque de la profundidad de la misma y de su propagación por el mundo.

A la primera pregunta respondo que sí *era evitable*. Lo que no era evitable, dada la estructura de la economía americana, era la caída de la Bolsa de Nueva York en 1929 y la recesión que ya había comenzado a

desarrollarse. Si se hubieran tomado medidas adecuadas para reactivar la economía y aliviar a los sectores más afectados, la recesión no se hubiese transformado en una depresión.

¿Por qué la depresión afectó a todo el mundo? La economía mundial ya estaba lo suficientemente integrada como para que la acción de un país tenga repercusiones en otro. Pero a la vez, las políticas de los países estaban lo suficientemente desarticuladas como para ofrecer las soluciones que los problemas económicos, sociales y políticos requerían. La profundidad de la depresión se relaciona con mi primer pregunta. La crisis no hubiese sido tan dura si se hubiesen tomado acciones concretas para resolver el problema.

La Depresión del '30 fue en cierta forma una secuela de la Primera Guerra Mundial. Muchos factores de la crisis habían sido heredados de la "Gran Guerra" e inclusive se acarrearón hasta 1939. Una de las lecciones que la historia ofrece es que cuando no se resuelven los problemas a su debido tiempo terminan estallando con mayor fuerza en el momento menos oportuno.

A su vez, no se puede atribuir la crisis una sola causa como sostuvieron Friedman o Keynes. Es cierto que hay factores primarios o más importantes y otros que están en segunda plana pero no puedo sostener que un solo hecho haya desencadenado toda una crisis.

Por último hay que destacar que la Depresión del '30 fue una clara señal de que el mercado falla y no funciona perfectamente (como sostuvieron muchos economistas). El mercado está compuesto por hombres que, muchas veces, se equivocan al tomar las decisiones y cuando se equivocan simultáneamente es ahí donde el colapso se precipita.

BIBLIOGRAFÍA

- Cachanosky, Juan C., *La crisis del treinta*, mimeo (1995 ?).
- Cameron, Rondo, *A Concise Economic History of the World*. Oxford University Press, 1989.
- Dornhusch, Rudiger y Fischer, Stanley, *Macroeconomía*, Mc Graw - Hill Inc., México, 1987.
- van Duijn . J.J., *The Long Wave in Economic Life*, George Allen & Unwin, London, 1983.
- Flamant. Maurice y Singer - Kérel, Jeanne, *Modern*

Economic Crises and Recessions, Harper Colophon Books, New York, 1970.

- Galbraith, John K., *A Short History of Financial Euphoria*, Whittle Books, New York, 1990.
- Hill, C.P., *British Economic and Social History, 1700 - 1982*, Hodder and Stoughton, London, 1992.
- Kindleberger, Charles P., *Manias, Panics and Crashes - A History of Financial Crises*, Basic Books, New York, 1978.
- Kindleberger, Charles P., *Problemas históricos e interpretaciones económicas - Estudios de historia financiera*, Crítica, Barcelona, 1993.
- Landes, David S., *Progreso tecnológico y revolución industrial*, Tecnos, Madrid, 1979.
- Mc Elvaine, Robert S., *The Great Depression*, Times Books, New York, 1985.
- Mitchell, Broadus, *The Depression Decade from New Era through New Deal, 1929 - 1941*, M.E. Sharpe inc., New York, 1975.
- O'Sullivan, John y Keuchel, Edward F., *American Economic History: From Abundance to Constraint*, Markus Weiner Publishing Inc., New York, 1989.
- Samuelson, Paul y Nordhaus, William , *Economics*, Mc Graw - Hill, New York, 1992.
- Tamames, Ramón, *Estructura económica internacional*, Alianza Universidad, Madrid, 1993.

NOTAS

(1) Kindleberger, Charles, *Problemas históricos e interpretaciones económicas*, Crítica, Barcelona, 1993, pág. 310.

(2) Es importante definir los términos depresión, recesión y crisis, que aparecen a lo largo del trabajo.

Depresión: fase del ciclo económico caracterizada por una severa disminución en el nivel de actividad económica y en la cual los factores de producción (hombres y maquinarias) permanecen persistentemente no utilizados.

Recesión: contracción de la actividad económica de corta duración.

Crisis: contracción violenta y prolongada de la actividad económica de gran importancia.

(3) Los datos de esta sección han sido tomados de:

- Mc Elvaine, Robert, op. cit.
- Mitchell, Broadus, *The Depression Decade from New Era through New Deal, 1921-1941*, M.E. Sharpe Inc., New York, 1975.
- O'Sullivan, John y Keuchel, Edward F., *American Economic History: From Abundance to Constraint*,

Markus Wiener Publishing Inc., New York, 1989.

(4) O'Sullivan, John y Keuchel, Edward F., op. cit., pág. 164.

(5) Flamant, Maurice y Singer-Kerel, Jeanne, *Modern Economic Crises and Recessions*, Harper Colophon Books, New York, 1970, pág. 10.

(6) Op.cit., pág. 44.

(7) El "leverage" financiero se mide habitualmente por la relación deuda a largo plazo sobre capital total a largo plazo. Aumenta el riesgo y el posible mayor retorno de las empresas por incluir los préstamos en nuevas operaciones y ellas así magnifican sus actividades.

(8) Galbraith, John Kenneth, *A Short History of Financial Euphoria*, Whittle Books, New York, 1990, pág. 1.

(9) Mitchell, Broadus, op. cit., págs. 63 - 64.

(10) Tamames, Ramón, *Estructura económica interna*-Alianza Universidad, Madrid, 1993, pág. 441-443.

(11) Hay que recordar al lector que en esa época, Alemania necesitaba recursos para pagar las reparaciones de guerra que los aliados le habían impuesto luego de la firma del Tratado de Versalles. Alemania financiaba dichas reparaciones a través del mercado de capitales de Estados Unidos. Con dicho recursos, reembolsaba a Francia e Inglaterra las sumas acordadas y estos países, a su vez, repagaban las deudas acumuladas (con Estados Unidos principalmente) durante la guerra. Por ende, los flujos volvían a Estados Unidos, con lo cual se había mantenido el nivel de actividad en los países europeos.

(12) Kindleberger, Charles, *Manias, Panics and Crashes - A History of Financial Crises*, Basic Books, New York, 1978.