

**REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA
UNIVERSIDAD DE ORIENTE
NÚCLEO DE SUCRE
ESCUELA DE ADMINISTRACIÓN
CUMANÁ ESTADO SUCRE**



**ESTUDIO DE LAS CRISIS
FINANCIERAS INTERNACIONALES
EFECTO BURBUJA DE LOS TULIPANES
Y
CRISIS FINANCIERA VENEZOLANA (1994-1995)**

Presentado Por:

Arismendi Tineo, Santiago E.
Lista González, Yectsi Del V.
Velásquez Moreno, Viviana A.

*Trabajo de Curso Especial de Grado presentado como requisito parcial
para optar al título de Licenciado en Contaduría Pública y
Administración Comercial.*

Cumaná, Agosto de 2011

**REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA
UNIVERSIDAD DE ORIENTE
NÚCLEO DE SUCRE
ESCUELA DE ADMINISTRACIÓN
CUMANÁ ESTADO SUCRE**



**ESTUDIO DE LAS CRISIS FINANCIERAS INTERNACIONALES
EFECTO BURBUJA DE LOS TULIPANES
Y
CRISIS FINANCIERA VENEZOLANA (1994-1995)**

Presentado Por:

**Arismendi T., Santiago E.
Lista G., Yectsi Del Valle
Velásquez M., Viviana A.**

ACTA DE APROBACIÓN

Trabajo de grado **aprobado** en nombre de la Universidad de Oriente, por el siguiente jurado calificador, en la ciudad de Cumaná a los 10 días del mes de agosto del año 2011.

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'Mónica M.', is written over a horizontal line.

**Jurado Asesor
Prof. Dr. Mónica M., Antonina
C.I.: 8.763.465**

Contenido

<u>Contenido.....</u>	<u>i</u>
<u>DEDICATORIA.....</u>	<u>i</u>
<u>AGRADECIMIENTOS.....</u>	<u>iv</u>
<u>RESUMEN.....</u>	<u>vii</u>
<u>INTRODUCCIÓN.....</u>	<u>1</u>
<u>CAPÍTULO I.....</u>	<u>4</u>
<u>ASPECTOS GENERALES DE LA INVESTIGACIÓN.....</u>	<u>4</u>
<u>Planteamiento del Problema.....</u>	<u>4</u>
<u>Preguntas de Investigación</u>	<u>7</u>
<u>1.3 Alcance de la Investigación.....</u>	<u>8</u>
<u>1.4 Justificación de la Investigación.....</u>	<u>9</u>
<u>1.5 Objetivos de la Investigación.....</u>	<u>9</u>
<u>1.6 Marco Metodológico.....</u>	<u>11</u>
<u>1.7 Limitaciones de la investigación.....</u>	<u>12</u>
<u>1.8 Aporte de la investigación.....</u>	<u>13</u>
<u>CAPÍTULO II.....</u>	<u>14</u>
<u>CRISIS DE LA BURBUJA DE LOS TULIPANES.....</u>	<u>14</u>

<u>2.1 Causas que originaron la crisis en Holanda.....</u>	<u>14</u>
<u>2.2 Formación de la Burbuja.....</u>	<u>18</u>
<u>2.3 Evolución de la Burbuja de los tulipanes.....</u>	<u>21</u>
<u>2.4 Estallido de la Burbuja de los Tulipanes.....</u>	<u>23</u>
<u>2.5 Estrategia tomada para solventar la Crisis de los Tulipanes.....</u>	<u>26</u>
<u>2.6 Consecuencias de la Crisis de los Tulipanes.....</u>	<u>27</u>
<u>CAPÍTULO III.....</u>	<u>29</u>
<u>CRISIS FINANCIERA VENEZOLANA (1994-1995).....</u>	<u>29</u>
<u>3.1 Causas que originaron la crisis en Venezuela.....</u>	<u>31</u>
<u>3.2 Desarrollo de la crisis financiera en Venezuela 1994-1995.....</u>	<u>34</u>
<u>3.3 Consecuencias de la crisis financiera en Venezuela 1994-1995.....</u>	<u>38</u>
<u>CAPÍTULO IV.....</u>	<u>42</u>
<u>COMPARACION DE LA CRISIS FINANCIERA DE LOS TULIPANES CON LA CRISIS VIVIDA EN EL PERIODO 1994 - 1995 EN VENEZUELA Y EL CONTEXTO ACTUAL VENEZOLANO.....</u>	<u>42</u>
<u>CONCLUSIONES.....</u>	<u>45</u>
<u>BIBLIOGRAFÍA.....</u>	<u>49</u>

DEDICATORIA

Son muchas las personas a las que quiero inspirar y dedicarle este trabajo de investigación en especial a y mi tesoro más preciado Joctsi Daniela, es un regalo de Dios al que debo guiar, por eso quiero darle el ejemplo de alcanzar las metas que se proponga en su vida con dedicación, empeño, constancia y confianza en Dios. Te quiero muchísimo hija.

A mis hermanos Daniel, Danielys, José Gregorio, Héctor y Michelle, soy el primer eslabón de esta cadena para apoyarlos a lograr una de los objetivos más importantes; como lo es un título universitario, no sólo para satisfacción y crecimiento personal sino también para retribuir a nuestros padres lo que nos han dado y demostrarles que sus esfuerzos son recompensados.

Para mis bebés preciosos y consentidos Mathías y Saúl aunque están muy pequeñitos para entenderlo espero estar a su lado para enseñarles lo que he aprendido y poder motivarlos en un futuro. Igual a todos mis primos que son la generación de relevo; en especial a Aquiles, Dennys, Denireth y Denianlys.

Y al más especial de todos, a ti Señor Jesús porque hiciste realidad este sueño, por todo el amor con el que me rodeas, porque me tienes en tus manos y me cuidas en todo en momento, esto es para ti.

Yectsi Lista

Quiero dedicar este trabajo principalmente a Dios, que me permitió la luz para prepararme y cumplir la misión que me encomendó. Por ser nuestro creador, amparo y fortaleza, cuando más lo necesitamos, y por hacer palpable su amor a través de cada uno de los que nos rodea.

A mi familia, por apoyarme en cada una de mis decisiones tomadas, y ser siempre mis más fervientes seguidores. A mis padres Doris y Alexis por todo lo que

me han dado en esta vida, especialmente por sus sabios consejos y por estar a mi lado en los momentos más difíciles. A ellos quienes con su paciencia, apoyo y constancia me han ayudado a encontrar la luz cuando todo es oscuridad. A mis hermanos David, Fedo, María, Patricia, Leitza y Nora, quienes me han acompañado con sus locuras, alegrías y una comprensión a prueba de todo. Los Amo!!!

A mi tiita Dioleida quien es una segunda mamá para mí, por todo el amor, cariño y apoyo que siempre me ha dado, por estar siempre ahí cuando más la necesitaba. A mi abuelita Ofelia por todo su cariño, a mis abuelitos José, Víctor, Otilia y a mi tía bella y hermosa Aida, a ellos muy especialmente quienes desde el cielo me guían y protegen con todo su amor, y sé que en cualquier lugar que se encuentren estarán muy orgullosos de mí. Los Amo!!!

A mi novio hermoso Santiago quien ha estado desde hace un año a mi lado, apoyándome en todo, por su comprensión, su paciencia, quien ha aguantado todos mis arranques, por mostrarme con una sonrisa que el amor de verdad puede existir. A ti mi vida te Amo.

Por último pero no menos importante, a mi profesora y asesora, Antonina Módica, quien con sus conocimientos, calor humano que la caracteriza y todo su cariño me ha enseñado que todos los sueños se pueden lograr, poniéndole empeño y dedicación. Gracias por creer en nosotros y por ser mí aliada en esta tarea. Eres un ejemplo a seguir.

Este logro al igual que mío es de ustedes también, por formar parte de este sueño.

Viviana Velásquez

Este trabajo se lo dedico principalmente a Dios Por haberme permitido llegar

hasta este punto y haberme dado salud para lograr mis objetivos, además de su infinita bondad y amor.

A toda mi familia, especialmente a mis padres Ramón Arismendi y Yanet Tineo que me han enseñado a encarar las adversidades sin perder nunca la dignidad ni desfallecer en el intento. A ellos quienes me han dado todo lo que soy como persona, mis valores, mis principios, mi perseverancia y mi empeño, y todo ello con una gran dosis de amor y sin pedir nunca nada a cambio. A mi hermana Romeli por estar siempre conmigo y apoyarme. Los Amo!!

A mis abuelos Ramón y Luisa por estar siempre ahí en los momentos en que más los necesitaba, a ellos que son unos segundos padres para mí, ya que disfruto día a día de su compañía. A mis abuelos Santiago y Romelia que en cualquier parte que se encuentren estarán orgullosos de mi logro.

También quiero dedicarle esta Tesis a mi novia bella Viviana, por su paciencia, por su comprensión, por su empeño, por su fuerza, por su amor, por ser tal como es, por eso es que la amo. Es la persona que realmente me llena por dentro para conseguir un equilibrio que me permita dar el máximo de mí. Nunca le podré estar suficientemente agradecido.

Así como también a mi sobrina Valentina quien con su ternura y cariño me alegra la vida, a ella para que tenga un patrón a seguir, pensando siempre que todo se puede lograr.

Santiago Arismendi

AGRADECIMIENTOS

Quiero expresar mi agradecimiento en primer lugar a Dios por darme la sabiduría, capacidad, fortaleza y perseverancia para que fuera posible alcanzar este triunfo y todas las bendiciones con las que ha llenado mi vida en el tiempo transcurrido en la universidad.

A mi mami y a Dany por su esfuerzo, dedicación y apoyo en todos los momentos de mi vida en especial los más difíciles. Han sido mi motivación para salir adelante y alcanzar esta meta, gracias por todo son los mejores padres que Dios me pudo dar los quiero mucho, son muy importante en mi vida y en la de su nieta más bella. Igual quiero agradecer a mi padre por darme la vida y ser de algún modo un ejemplo para mí.

A toda mi familia por su amor, apoyo y hospitalidad en esta ciudad en especial a: abuela y mis tíos Aquiles, Nancy, Poldys, Julio, Alexander y Asdrubal. No tengo como pagarle y agradecerles lo que han hecho. Sin dejar a un lado a mi familia materna, aunque estemos un poco lejos marcaron gran parte de mi vida; Raúl, Gardenia, Yolet, Sandra, Betty, Chili, Robert, Marlene y aunque no esté físicamente conmigo sé que vas a estar siempre a mi lado y le va a gustar muchísimo verme obtener el título en donde se encuentre, a mi abuela bella y amada Maita.

No puedo dejar de agradecer a todos mis amigos por su aliento, compañerismo, ayuda incondicional, apoyo y aporte a lo largo de mi vida, como Ana mi comadre linda, Reinaldo compadre, Andrés, María, la Sra Miriam y Mairim. A David mi licenciado favorito no sólo por ser mi amigo sino también por ser mi ayuda espiritual, gracias por estar conmigo y apoyarme en todo eres una bendición en mi vida. A David (gumer), Ediletsith (edi), María (amiguís), Viviana (vivi), Ronel, Adrianny (nany), Yocxire (yocxi) y Lisnohe por soportarme todos estos años en la universidad y sin embargo seguir a mi lado, los quiero muchísimo.

A mi compañero de tesis Santiago, nuestra asesora Prof. Antonina y todos

los compañeros del curso especial de grado que nos apoyamos mutuamente.

Por último a todas aquellas personas que de alguna u otra forma aportaron y me ayudaron en toda mi carrera universitaria y en la realización de esta investigación.

Yectsi Lista

Agradezco a mi Señor Jesús, quien me dio la fe, la fortaleza, la salud y la esperanza para lograr la culminación de este trabajo.

A mis padres por todo lo que me han dado sin obtener nada a cambio, por su determinación, entrega y humildad, quienes me enseñaron desde pequeña a luchar para alcanzar mis metas, porque son mi razón de seguir adelante. Gracias Dios por darme unos padres tan maravillosos. Son todo para mí.

A mi tía Dioleida por brindarme la mejor estadía en su hogar y por recibirme con tanto amor durante mi jornada de estudio.

A mis tíos y primos en general, que me resulta difícil poder nombrarlos a todos en tan poco espacio, a ellos quienes de una manera u otra estuvieron siempre conmigo.

A Orladys, yocxi, yectsi y edi que siempre han estado incondicionalmente a mi lado, por ayudarme en cada momento, y ser apoyo en mis tristezas, por escucharme y soportarme, siempre serán mis hermanas, las quiero muchísimo.

A todos mis amigos quienes formaron parte de mi formación en la universidad, con quienes pase momentos muy especiales y agradables en mis años de estudio, y a quienes agradezco por todo el compañerismo y ayuda incondicional, especialmente a gumer, María, nani, roco, lisnohe y cochi.

Así como también aquellas personitas que siempre están conmigo, formando

parte de mi vida, aun cuando no estén el día a día. Los quiero mucho, amigos.

Viviana Velásquez

Antes que a todos quiero agradecer a Dios por darme las fuerzas necesarias en los momentos en que más las necesité y bendecirme con la posibilidad de caminar a su lado durante toda mi vida.

A mis padres por darme todo lo que necesite, por su apoyo incondicional, por hacerme entender lo bueno y lo malo, a ellos mil gracias.

A todos mis familiares que participaron directa o indirectamente en el logro de esta meta, en especial a mis primos Jesús A, Luis S, Verónica, Josdel y Fernando.

A mis compañeras de alternativa, Yectsi y Viviana por darme fuerzas y mucho apoyo en la realización de este proyecto de investigación, por toda la comprensión y ayuda que me han brindado, a ellas quienes me han estimulado a no flaquear y continuar.

A mis amigos, los que han pasado y los que han quedado, porque todos ustedes han sido parte de mi vida, y han marcado mi vida de alguna forma. Especialmente a Emperatriz, Yocxi, Sabino, Hamily, Leonardo y Elibeth.

A todos mis profesores y compañeros de estudio, gracias por todos esos buenos momentos que compartimos durante ese proceso de aprendizaje.

Y muy especialmente a la profesora Antonina Módica por estar constantemente ayudándonos y llenándonos de conocimientos día a día.

Santiago Arismendi

ESTUDIO DE LAS CRISIS FINANCIERAS INTERNACIONALES EFECTO BURBUJA DE LOS TULIPANES Y CRISIS FINANCIERA VENEZOLANA (1994-1995)

Autores:
Arismendi T., Santiago E.
Lista G., Yectsi Del V.
Velásquez M., Viviana A.
Tutor: Dr. Módica M., Antonina
Fecha: 10 de Agosto de 2011

RESUMEN

Han sido muchas las crisis financieras ocurridas a lo largo de la historia. La actual crisis financiera mundial ha despertado el interés por entender la complejidad de la misma. Lo que llama la atención es la similitud entre ellas. Esto ha despertado la atención de muchos, llevándoles a preguntarse: ¿Por qué se repiten las crisis?, ¿Por qué los gobiernos y las autoridades supervisoras no evitaron que ocurrieran?, ¿Por qué los inversionistas caen incautos en estafas?. Lo cierto es que para evaluar y tomar decisiones que afecten el futuro es necesario conocer y aprehender del pasado. Estas reflexiones han sido la razón para explorar la historia sobre los acontecimientos ocurridos en la crisis de los tulipanes (1636 - 1637) y la crisis financiera venezolana (1994 - 1995) a fin de ofrecer una versión aplicada al contexto actual de Venezuela.

Palabras claves: Crisis financiera, burbuja tulipanes, finanzas internacionales, tasa de interés, inflación, sistema financiero, riesgo, rendimiento.

INTRODUCCIÓN

Las crisis financieras han afectado a diversos países en diferentes épocas; estas son conocidas en el mundo económico como fenómenos que se producen en los mercados de valores debido al alza anormal y prolongada en las acciones en un periodo corto de tiempo, de manera tal que el precio en dicho mercado se aleja cada vez más del valor real. Esto crea un proceso que lleva a nuevos inversores a comprar con el fin de vender a un precio mayor en el futuro llevando al activo a niveles absurdamente altos, dando inicio a la venta masiva del mismo cuando hay pocos compradores dispuestos a adquirirlo. Esto provoca una caída repentina y brusca de los precios, llevándolo a precios muy bajos, incluso inferiores a su nivel normal.

En esta investigación se hace una revisión de las crisis financieras que han afectado la economía mundial a lo largo de la historia, las cuales pueden ir precedidas de crisis monetarias, crisis de endeudamiento externo, crisis bursátiles y/o crisis bancarias. Las crisis monetarias ocurren en los mercados monetarios, en los cuales se negocian diferentes activos de gran liquidez y muy bajo riesgo, y que son susceptibles de negociarse al por mayor con importes muy elevados en cada operación. Las crisis de endeudamiento externo consisten en el incumplimiento de pagos por parte de prestatarios. Según la importancia de éstos, la crisis revestirá mayor o menor severidad. Puede suceder que simultáneamente varios países no estén en condiciones de cubrir su deuda, desatándose entonces una crisis generalizada como sucedió en Latinoamérica en los años 80. Las crisis bursátiles ocurren cuando hay una fuerte baja en la cotización que se registra en las bolsas de valores; esto puede obedecer a una depresión económica generalizada, a una crisis en la cotización de alguna moneda extranjera, etcétera. Las crisis bancarias son crisis colectivas de todo el sistema bancario o de un número considerable de bancos importantes.

En cualquiera de los casos, las crisis causan desestabilización en todo el

sistema financiero ocasionando graves consecuencias en la población de los países afectados. En la mayoría de los casos tras la explosión de las grandes burbujas del mercado, se llega a una solución de emergencia por medio de la utilización del concepto; Banco Central y el Estado.

El resultado ha sido que sólo la cantidad utilizada para lograr o intentar rescatar las entidades financieras y por ende evitar el colapso del sistema financiero ha crecido con el correr del tiempo. Siempre han tenido que pagar el precio los ciudadanos, con desempleo, impuestos más elevados o inflación y sus crisis financieras personales. En otras palabras, los Estados le transfieren la crisis al ciudadano.

Tomando en cuenta los efectos negativos que pueden ocasionar las crisis financieras en las economías del mundo y entendiendo que no está en nuestras manos evitar que ocurran el fin planteado para esta investigación es conocer lo que ha ocurrido en el pasado con miras de identificar posibles síntomas y características similares que nos permitan minimizar tales efectos como profesionales del ramo y tomar las decisiones acertadas para lograr el éxito en las instituciones a desempeñarnos.

Por tal motivo, es de gran importancia establecer comparaciones entre las situaciones vividas anteriormente y las que se presentan en la actualidad; conociendo la importancia que toman factores como la globalización, nuevas tecnologías y la implementación y crecimiento de las finanzas internacionales en los elementos que constituyen el sistema financiero de un país y su relación con las demás economías del mundo.

Este trabajo es el resultado del esfuerzo desarrollado en el Curso Especial de Grado en Finanzas Internacionales en el que se estudió las crisis financieras que a

continuación se mencionan: Crisis de los Tulipanes en el siglo XVII en Holanda; crisis de los Mares del Sur y del Mississippi en el siglo XVIII en Inglaterra y Francia respectivamente; crisis del Crash de 1929 en EE.UU; crisis punto com; crisis financiera Venezolana (1994 - 1995) y crisis Subprime (2007- 2008).

Esta investigación presenta la siguiente estructura: en el capítulo I se presentan los aspectos generales de la investigación. En el capítulo II se presenta la historia de la crisis de los tulipanes. En el capítulo III se desarrolla la crisis financiera venezolana (1994 - 1995). En el capítulo IV se presentan las reflexiones sobre las crisis en el contexto actual venezolano. Finalmente se exponen las conclusiones generales de las crisis estudiadas así como se presentan la bibliografía consultada.

CAPÍTULO I

ASPECTOS GENERALES DE LA INVESTIGACIÓN

Planteamiento del Problema

Las finanzas es la parte de la economía que se encarga del estudio de los mercados del dinero y de capitales, de las instituciones y participantes que en ellos intervienen, las políticas de capitalización de recursos y de distribución de resultados, el estudio del valor temporal del dinero, la teórica del interés y el coste del capital. Las finanzas internacionales por lo tanto, estudian el flujo de efectivo entre distintos países. Ante el fenómeno de la globalización que implica el libre movimiento de capitales y el levantamiento de distintos tipos de restricciones (físicas, aduaneras, impositivas) para agilizar el libre flujo de bienes y servicios, las finanzas internacionales han adquirido particular importancia.

La ola más reciente de especulaciones en el mercado ha tambaleado las economías más importantes del mundo; como lo son, la economía de Estados Unidos de América y la Unión Europea. Esta especulación está relacionada con las perturbaciones en los mercados de crédito en el mundo. Las preocupaciones sobre la volatilidad del sector de hipotecas *subprime* se han esparcido por el sistema financiero y los bancos centrales se han visto obligados a inyectar miles de millones de dólares al sistema de préstamos. Pero ¿qué pasó en las crisis financieras del pasado, y qué lecciones se pueden aprender para hoy? Según el Fondo Monetario Internacional (FMI), en el mundo ha habido un creciente número de crisis financieras. Entonces, ¿qué hemos aprendido?.

La crisis del sistema financiero internacional produce desconcierto, inseguridad e incompreensión a casi todo el mundo: a la población en general, a los trabajadores y a los directivos de las empresas, a los empleados de la banca, a la

mayoría de los banqueros, a los gobernantes y a la oposición y a gran parte de los economistas.

A lo largo de la historia se han presentado diversas crisis financieras que han cambiado la perspectiva y el manejo de los entes financieros y económicos ante la presencia de indicadores que alertan tal situación. Estas crisis causan un efecto dominó en la economía llevando consigo no sólo una parte del sistema financiero sino que trae consecuencias a nivel político, económico y social. Gracias a la globalización y los avances tecnológicos estas consecuencias se expanden por países del todo el mundo, lo que hace que estas burbujas o llamadas crisis creen caos a nivel mundial. Es así como un inversionista puede verse afectado aún estando en un país lejano de donde se haya generado la especulación de un activo.

Los efectos que causan la globalización y la tecnología en la economía mundial se hace visible si estudiamos algunas de estas crisis; en donde, podemos notar que a medida que nos acercamos hasta la más reciente (desde la crisis de los tulipanes a la llamada crisis financiera subprime) los alcances y secuelas son cada vez mayores o en todo caso más amplios en cuanto a países y por ende a personas afectadas se refiere.

Al dar un vistazo al pasado podemos darnos cuenta que no se ha logrado un aprendizaje que permita no repetir en el futuro los mismos errores cometidos en el pasado y esto se debe a que el ser humano olvida con facilidad; unas generaciones sustituyen a otras y si no viven esa experiencia la gente poco a poco olvidará lo ocurrido. Si algo tienen en común todas estas crisis es que se invierte sin saber realmente en qué se está invirtiendo; nadie realmente entendía los riesgos y simplemente realizaron inversiones porque otros lo hacían o siguiendo recomendaciones de vendedores de títulos, que probablemente tampoco entendieron las amenazas, sino que las recomendaban por encargo de alguien que las había

originado. Lo que nos lleva a decir que el objeto de especulación no tiene por qué servir para nada, basta con que se generalice la creencia de que mañana valdrá mucho más que hoy y que haya alguien dispuesto a conceder el crédito necesario para que este aumente sin razón aparente.

Las burbujas no hubieran ocurrido si no existieran entidades financieras dispuestas a proporcionar créditos para realizar estas inversiones, como lo explica el modelo propuesto por el economista estadounidense Hyman Minsky, en su *Hipótesis de la Inestabilidad Inherente*. En este modelo los bancos pueden emitir dinero, con acuerdo institucional previo, para así poder conceder los créditos, pero si los bancos conceden créditos de manera descontrolada, ello provoca que los inversores puedan financiar de manera ilimitada sus operaciones especulativas; pero no solo existe la financiación con la concesión de créditos sino que además, la especulación puede ser financiada de manera inestable por muchos otros medios de financiación como la creación de nuevos bancos y la invención de nuevas fórmulas de pago. Es aquí donde debe existir regulación por parte del Estado y donde cobra mayor importancia las políticas económicas implementadas en un país.

Específicamente al ahondar en la crisis de los tulipanes podemos notar con cierto grado de comicidad como personas sensatas y lógicas pueden llegar a tal punto de euforia irracional (típica en una burbuja económica) de cambiar su casa por un tulipán. Al ser la primera crisis de la que se tiene evidencia histórica, cobra importancia y resulta de cierto modo atractiva para los economistas, debido a que presenta los mismos síntomas y características de otras crisis que se han presentado hasta la presente fecha.

Venezuela no escapa de esta realidad, como se vio evidenciado en la crisis bancaria vivida en 1994 debido a los cambios en los factores macroeconómicos, las fallas en la supervisión y regulación del sistema financiero y la liberación de las tasas

de interés; que llevaron a la intervención y caída de varias entidades financieras, entre ellas el Banco Latino; posteriormente en 1995 se vieron afectadas otras entidades como el Banco Principal, el Banco Italo y el Banco Profesional.

Por lo tanto, mirar al futuro con una perspectiva del pasado nos permite adquirir vivencias y experiencias sin sufrir las consecuencias y como futuros gerentes financieros estar alertas y ser proactivos anticipándonos a los síntomas que se puedan presentar ante una posible crisis para minimizar los efectos negativos que causan estas burbujas que erosionan y afectan a la economía.

Preguntas de Investigación

De los argumentos antes planteados se derivan las siguientes preguntas de investigación:

¿Podría gestarse una crisis financiera en Venezuela basado en la experiencia de la crisis de los tulipanes en Holanda?

Para dar respuesta a esta pregunta se tendría que ahondar en las siguientes preguntas de investigación:

¿Cuáles son las causas que originaron la crisis económica y financiera derivada de los tulipanes en Holanda?

¿Cuáles son las consecuencias financieras, económicas, políticas y sociales que trajo consigo la crisis de los tulipanes en Holanda?

¿Cuáles son las estrategias financieras, económicas y políticas implementadas para solucionar la crisis de los tulipanes en Holanda?

¿Cuáles son los antecedentes que originan la crisis financiera ocurrida en Venezuela en el periodo (1994-1995)?.

¿Cuáles son las consecuencias financieras, económicas, políticas y sociales que trajo consigo la crisis financiera ocurrida en Venezuela en el periodo (1994-1995)?.

¿Qué estrategias financieras, económicas y políticas fueron implementadas para solucionar la crisis financiera ocurrida en Venezuela en el periodo (1994-1995)?.

¿Qué lecciones se desprenden de las referencias históricas de la crisis de los Tulipanes y la crisis financiera ocurrida en Venezuela en el periodo (1994-1995)?.

¿Cuáles son las semejanzas y diferencias de los elementos y factores presentados en la crisis de la burbuja de los tulipanes en Holanda relacionado con la situación actual de Venezuela?.

¿Qué síntomas se observan en el contexto económico – financiero actual venezolano con características similares a la crisis de los tulipanes vivida en Holanda en el siglo XVII?.

1.3 Alcance de la Investigación

Muchas burbujas y crisis han marcado la historia reciente de la económica mundial; como la crisis subprime, la crisis punto com, la gran depresión del 29, la de los mares del sur, la de Mississippi y la de los tulipanes, sólo por nombrar algunas.

Esta investigación se limita a estudiar la crisis de los tulipanes ocurrida en Holanda en el siglo XVII y la crisis financiera ocurrida en Venezuela en el periodo (1994-1995).

1.4 Justificación de la Investigación

La razón de ser de esta investigación es aportar una visión que permita a través del conocimiento y estudio de experiencia vivida en el pasado, específicamente con la historia de los tulipanes, se pueda puntualizar las lecciones del pasado y tomarlas en cuenta para mejorar la toma de decisiones que permitan minimizar los impactos negativos que puedan presentarse ante una nueva burbuja o crisis financiera.

Nuestra investigación nace ante la necesidad de identificar aquellos elementos económicos que dan paso a las famosas crisis financieras que han afectado a nivel mundial incluyendo la influencia en nuestro país. Por cuanto, sólo a través del estudio de las variables y factores financieros que inciden en las perturbaciones de los mercados de créditos y valores se pueden establecer políticas que lleven a reducir o solventar los efectos sobre la economía del país afectado.

1.5 Objetivos de la Investigación

Para dar respuestas a las preguntas de investigación se plantean los siguientes objetivos de investigación:

1.5.1 Objetivo General

Evaluar si puede gestarse en la actualidad una crisis financiera en Venezuela basado en las experiencias vividas en la crisis de los tulipanes ocurrida en Holanda en

el siglo XVII.

1.5.2 Objetivos Específicos

Describir las causas que originaron la crisis económica y financiera derivada de los tulipanes en Holanda.

Identificar las consecuencias financieras, económicas, políticas y sociales que trajo consigo la crisis de los tulipanes en Holanda.

Describir las estrategias financieras, económicas y políticas implementadas para solucionar la crisis de los tulipanes en Holanda.

Describir los antecedentes que originan la crisis financiera ocurrida en Venezuela en el periodo (1994-1995).

Identificar las consecuencias financieras, económicas, políticas y sociales que trajo consigo la crisis financiera ocurrida en Venezuela en el periodo (1994-1995).

Describir las estrategias financieras, económicas y políticas implementadas para solucionar la crisis financiera ocurrida en Venezuela en el periodo (1994-1995).

Precisar las lecciones que se desprenden de las referencias históricas de la crisis de los Tulipanes en Holanda y la crisis financiera ocurrida en Venezuela en el periodo (1994-1995).

Analizar las semejanzas y diferencias de los elementos y factores presentados en la crisis de la burbuja de los tulipanes en Holanda relacionado con

la situación actual de Venezuela.

Identificar los síntomas en el contexto económico – financiero actual venezolano con características similares a la crisis de los tulipanes vivida en Holanda en el siglo XVII.

1.6 Marco Metodológico

1.6.1 Tipo de investigación

Nuestro proyecto de investigación es de tipo documental, debido a que los datos fueron extraídos de fuentes documentales.

1.6.2 Nivel de la investigación

Esta investigación es de tipo documental y se define como exploratoria debido a que, aunque existen estudios empíricos relacionados con la crisis financiera de los tulipanes y la crisis financiera ocurrida en Venezuela durante el periodo 1994-1995; son escasos, por no decir inexistentes, los estudios que intentan establecer relación entre ambas crisis con el fin de intentar predecir las implicaciones en el contexto actual de la realidad venezolana. Asimismo, esta investigación es considerada exploratoria porque intenta responder a las preguntas por qué y cómo de las crisis objeto de estudio, así como intentar explicar si las causas que originaron esta crisis pueden repetirse en el contexto actual venezolano.

1.6.3 Fuentes de investigación

Las fuentes utilizadas para obtener información sobre el objeto de estudio es secundaria, específicamente fuentes electrónicas, como: documentos en internet, páginas web, publicaciones periódicas en línea (diario, boletines y revistas) y documentos obtenidos por correo.

1.6.4 Técnicas e instrumentos de recolección de la información

Para obtener la información se utilizó la técnica de revisión documental en la que se analizaron textos escritos por autores que han trabajado anteriormente con el tema y nos permite registrar organizadamente la información relacionada con el tema de investigación. Los instrumentos utilizados son: Papel, lápiz, computadora, internet, ofimática, Pen drive, impresora.

1.6.5 Técnicas de procesamiento y análisis de la información

La técnica utilizada en el análisis de la información es la revisión documental y el método inductivo – deductivo contrastando la información proveniente de diferentes autores, comparando evidencias y determinando divergencias que posibilitan la explicación del hecho investigado.

1.7 Limitaciones de la investigación

La viabilidad de esta investigación se vio particularmente determinada por factores de naturaleza teórica y limitaciones del factor tiempo. Las cuales se explican a continuación:

Limitaciones en cuanto a las fuentes bibliográficas, esto se debe a que el acceso a textos o publicaciones impresas sobre el tema de investigación es escaso. Sólo fue posible consultar fuentes electrónicas, conscientes de que la información

debe ser asimilada con prudencia para constatar la validez de la misma.

El tiempo establecido por las autoridades universitarias para culminar las actividades en el semestre (periodo I-2011) es limitado, lo que no ha permitido profundizar en el tema de investigación con la rigurosidad que se requiere para una mejor comprensión. Además los acontecimientos irregulares acaecidos en la universidad han significado un atraso en el desarrollo de esta investigación.

1.8 Aporte de la investigación

El propósito central de esta investigación es aportar conocimiento sobre las implicaciones de la crisis financiera de los tulipanes en el contexto actual venezolano, con el fin de proporcionar avances que permitan ampliar la comprensión sobre este tema a todas aquellas personas interesadas de la Escuela de Administración del Núcleo de Sucre y que esto sirva de base para nuevos estudios con miras a ampliar y profundizar la complejidad del estudio de las crisis financieras.

CAPÍTULO II

CRISIS DE LA BURBUJA DE LOS TULIPANES

Constituye uno de los primeros fenómenos especulativos de masas de los que se tiene noticia. El relato de estos acontecimientos fue popularizado por el periodista escocés Charles Mackay; quien lo reflejo en 1841 en su libro *Memorias de extraordinarias ilusiones y la locura de las multitudes*.

La fiebre de los tulipanes o tulipomanía, como también se le conoce, fue un periodo de euforia especulativa que se produjo en los Países Bajos, específicamente en Holanda en el siglo XVII, entre 1636 y 1637. El objeto de especulación fueron los bulbos de tulipán, cuyo precio alcanzó niveles desorbitados, dando lugar a una burbuja económica y posterior crisis financiera. El relato de estos acontecimientos lo encontramos reflejado por Fernando Trías De Bes (2009), el cual se utilizó como referencia bibliográfica para la comprensión y análisis de esta crisis en particular.

2.1 Causas que originaron la crisis en Holanda

2.1.1 Prosperidad Económica

En esta época Holanda llegaría a ser lo que hoy denominamos una superpotencia, como diríamos los Estados Unidos o la Unión Europea. Mientras que la mayoría de los países europeos procuraban minimizar las importaciones con los estados vecinos, Holanda abrió sus fronteras, redujo los aranceles y se lanzó de un modo innovador al comercio internacional. Intercambió con Francia, Portugal, España y los Países Bálticos productos de toda índole, desde vinos hasta armas. Diversificó los productos, lo que llevo a Holanda a obtener gran éxito en cuanto a las relaciones internacionales con estos países.

Además, desarrollo un sistema financiero ágil, eficiente y sobre todo abierto al público. En el Banco de Ámsterdam los nobles, comerciantes, dirigentes e incluso extranjeros podían realizar depósitos en metálico. El dinero era abundante y la sensación de riquezas reinaba en los Países Bajos.

2.1.2 Gusto por las Flores

El tulipán se introdujo en Holanda en 1559, gracias a un botánico llamado Charles de l'Ecluse (también conocido como Carolus Clusius); quien tras obtener un empleo en la Universidad de Leiden como profesor de botánica, puso en marcha lo que denominó un *hortus academicus* (hoy denominado Hortus Botanicus de Leiden), destinado al cultivo de plantas tropicales, especias y flores; en un principio para investigaciones con aplicación en el campo medicinal, entre estas flores cultivó unos bulbos de tulipán que le habían enviado desde Turquía.

Este botánico realizó investigaciones sobre como cultivar tulipanes utilizando unos clones de bulbos que se forman en el interior de los capullos. Debido a que sí se cultivaba un tulipán de forma tradicional; es decir, con la semilla, tomaba de siete a doce años para que se convirtiera en flor, lo que era mucho tiempo para una flor que sólo florece una o dos semanas. Sin embargo, utilizando estos clones sólo tomaría un año obtener la flor.

Con el tiempo, los tulipanes salieron del hortus y fueron vendidos en el mercado. Los nobles y aristócratas holandeses se apasionaron por la belleza y maravillosos colores del tulipán.

La aristocracia holandesa los adquiría para exhibirlo en sus lujosas casas. Dado que los tulipanes eran escasos, sus precios eran elevados. Estos eran utilizados como un bien de lujo, la gente lo utilizaba no para satisfacer una necesidad primordial sino para satisfacer un ego personal.

Los tulipanes fueron muy codiciados porque eran escasos y los que lo poseían se sentían privilegiados y exclusivos, no todos podían permitirse tener un tulipán en casas, pero un aristócrata que no lo tuviese podía ser tachado de mal gusto o, como poco, andar justo de dinero. Poseer un tulipán era un símbolo de estatus; como hoy en día la televisión de pantalla de plasma.

2.1.3 Tulip Breaking Virus o Virus de Mosaico

Luego sucedió algo extraño; sin saber la razón, los bulbos de algunos tulipanes los atacó un virus llamado *tulip breaking virus* o virus de mosaico, el cual produjo unos cambios formidables en las flores. Aparecieron en los pétalos caprichosas líneas de colores y fogosas llamaradas de pigmento. Lo escaso se convirtió en excepcional y exclusivo, lo que provocó un creciente interés por ellos. Los pocos tulipanes contagiados por el virus pasaron a ser un perfecto símbolo de diferenciación.

Una constante de las clases medias en su incansable afán por aparentar que son ricos. Los ricos, importunados por ello, reaccionan modificando sus costumbres para distanciarse de la clase media que los persigue. Eso mismo sucedió con los tulipanes. En cuanto la burguesía los puso en sus jarrones, la aristocracia precisó otros tulipanes <de mayor cilindrada>. La aparición del virus del mosaico no pudo resultar más oportuna, pues los tulipanes <enfermos> del virus eran mucho más escasos y espectaculares y, por ende, caros.

2.1.4 Estrategia de Mercado

Para comercializar y darle ese nivel de estatus que esperaban los aristócratas los holandeses ingeniaron y pusieron en práctica lo que hoy se conoce con el término de branding; este es un término de mercadotecnia referido al proceso de construir una marca, vinculado de forma directa al nombre o símbolo que la identifica.

Los primeros tulipanes se clasificaban por grupos, básicamente por su color: Los Rosen (rojo o rosa sobre fondo blanco); Los Violetten (violeta o lila sobre fondo blanco); o Los Bizarden (rojo, marrón o púrpura sobre fondo amarillo). Pero estos tulipanes eran una vulgaridad para un aristócrata. Los más pudientes preferían las especias contagiadas por el virus mencionado. Claro, llamarlos <tulipanes enfermos>, <tulipanes contaminados> o <tulipanes víricos> hubiese sido poco glamuroso. En todo un alarde de anticipación al advenimiento de las marcas comerciales del siglo XX, los holandeses echaron mano de la épica y romanticismo que los nombres que sus grandes navegantes despertaban.

El prefijo *Admirael* (<almirante>) se aplicó a unas 50 variedades de tulipán, entre las cuales el más apreciado era el tulipán *Admirael van der Eijck*. Luego estaban los *Generael* (<generales>), con unas 30 variedades. Después vino el prefijo Alejandro el Grande y más tarde el Scipio; cuando esto no bastaba para justificar un precio mayor, se recurrió a las denominaciones Almirante de Almirantes o bien General de Generales.

Esto es lo que pasa hoy en día en las finanzas internacionales y se conoce como reingeniería financiera, donde se inventan formas de comercializar un nuevo instrumento financiero dándole nombres atractivos al producto, con los que se identifiquen las personas y de esta manera aumente el deseo de adquirirlos.

Así; puntualizando, las causas que originaron la crisis de los tulipanes en Holanda fueron:

- Prosperidad Económica.
- Gusto por las Flores.

- Tulip Breaking Virus o Virus de Mosaico.
- Estrategia de Mercado.

2.2 Formación de la Burbuja

Es poco común que una crisis pueda formarse con un producto tan perecedero como lo es un tulipán que crece en cuestión de una semana y se marchita rápidamente, porque si un bien degenera con rapidez es difícil que su precio se dispare a niveles irracionales. Lo que ocurrió en el siglo XVII en Holanda fue que un tulipán era un símbolo de estatus y todos querían tener uno en casa, y es por esto que se dio la especulación.

Las transacciones se producían en dos periodos: el de venta al público, al iniciarse la primera; y el de los productores, durante el verano.

El primer mercado es, por decirlo así, el del producto terminado, el bulbo recién florecido, hermosos tulipanes a la venta en los mercados de Amsterdam, la Haya y Haarlem. Nobles, comerciantes, burgueses y aristócratas los compraban a precio de oro.

La especulación tuvo lugar con estos bulbos enterrados. Como estaban bajo tierra, no podían pasar de unas manos a otras, con lo que a los holandeses se les ocurrió vender un derecho sobre el futuro tulipán.

El mecanismo que se utilizaba para la venta de estos bulbos se denomina hoy en los mercados bursátiles <contratos de futuro>. Los holandeses fueron quienes idearon a través del tulipán los contratos de futuros que hoy forman parte de nuestros mercados de valores.

Este mecanismo es explicado claramente por Fernando Trias de Bes en su libro *El Hombre que Cambio su Casa por un Tulipán*, a través del siguiente diálogo:

Un productor al que llamaremos Van Garden tiene un bulbo enterrado en su parcela. A él se dirige un holandés llamado Van Premier y le dice:

___ Le ofrezco 10 florines por su bulbo de tulipán.

___ De acuerdo, pero no puedo dárselo hasta que esté listo para florecer. Si lo desentierro ahora, se estropeará.

___ Bien, pues hagamos lo siguiente. Le entrego 1 florín como paga y señal para que me lo guarde. Y cuando dentro de un año el bulbo haya crecido, le pago los 9 florines restantes. ¿Qué le parece?

___ Hecho.

Firmaban entonces un contrato que un notario refrendaba, y quedaba cerrado el trato.

El precio de los tulipanes subía con rapidez, es por esto que Van Premier contactaba a Van Secondo y le decía:

___ Los bulbos se pagan ya a 20 florines. Yo tengo uno. Si quieres, te lo vendo.

___ De acuerdo. ¿Dónde está? ¿Puedo verlo? ___ pregunta Van Secondo.

___ A decir verdad, está bajo tierra, pero mira este contrato notarial. Dentro de un año me lo entregan. Si quieres, págame 2 florines a cuenta y, cuando me lo den, te

lo paso y me abonas los 18 florines que faltan.

___Trato hecho ___dice Van Secondo. Y van al mismo notario a firmar el contrato futuro.

Al cabo de unos días, Van Secondo va a ver a Van Tercius y le dice:

___Los bulbos se pagan ya a 30 florines. Yo tengo uno. Si lo quieres, te lo vendo.

___De acuerdo ___accede Van Tercius ___¿puedo verlo?

___Bueno, no lo tengo. Pero mira este contrato notarial. Dentro de un año me lo entregan, ¿ves?

___Veo.

___Si quieres ___dice Van Secondo ___me pagas 3 florines de paga y señal, y dentro de doce meses, cuando te entregue el bulbo, me das los 27 florines restantes.

___De acuerdo, firmemos eso ante un notario. Y así sucesivamente.

Ahora bien, ¿dónde acababa esta pirámide?

Mientras llegaba la fecha en que los tulipanes florecían, todos se imaginaban que cuando llegara la fecha en que Van Garden podía desenterrar el bulbo, este le avisaría a van premier, quien abonaba los 9 florines que faltaban y tomaba el bulbo. De ahí, Van Premier iba hasta la casa de Van Secondo, quien le abonaba los 18 florines que faltaban y se quedaba el bulbo. De ahí, Van Secondo se iba a ver a Van Tercius, quien le pagaba los 27 florines convenidos y se quedaba el bulbo, y luego

Van Tercius se dirigía con la flor al mercado de flores de Haarlem y se lo entregaba a un florista a cambio de 40 florines, pues los aristócratas pagaban ya por un tulipán 50 florines.

Pensando de esta manera todos ganan, nadie arriesga y el aristócrata que pagaba el tulipán a 50 florines financiaba los beneficios de van Garden, Van Premier, Van Secondo, Van Tercius, el florista y cuantos <Van> se sumen a esta cadena.

Vemos que resultaba sencillo obtener suculentas rentabilidades con pequeños desembolsos. Lo único que había que hacer era dar una pequeña paga y señal y rápidamente revender el derecho para asegurarse de que otro cubría el compromiso adquirido al cabo de un año.

2.3 Evolución de la Burbuja de los tulipanes

Los tulipanes empezaron a ser escasos, y eran deseados por muchos, pero no todos los podían tener y tenerlo una persona es sentirse privilegiada, sentirse con un ego elevado de tener algo que la mayoría de las personas no tienen, es por esto que el precio de los tulipanes empezó a sobrevalorarse.

En octubre de 1636 (20 florines) equivalían a 200 euros, a mediados de noviembre de 1636 (50 florines) tenía un valor de 500 euros, y para el 3 de febrero de 1637 (200 florines) llegaron a valer 2000 euros. Cabe destacar que los valores en euros es lo que vale hoy en día dicha moneda, pero que para aquel entonces en esa época del siglo XVII era demasiado dinero en comparación con lo actual.

No todo el mundo tenía esa cantidad de dinero, pero nadie quería renunciar al beneficio que suponía hacerse con los derechos de los bulbos de tulipán. Era tanta la obsesión que las personas tenían por adquirir un bulbo de tulipán que hubo gente que,

cegada por una reventa de importe superior, llegó a pactar el futuro pago de los bulbos con propiedades y posesiones. Los casos más llamativos son el de un pacto de 12 acres de tierra (5 hectáreas) a cambio de un bulbo de *Semper Augustus* y el de la adquisición de un *Viceroy* a cambio de la siguiente relación de existencias: 2 carros de trigo, 2 carros de centeno, 4 bueyes, 8 cerdos, 12 ovejas, 2 barriles de vino, 4 barriles de cerveza, 2 toneladas de mantequilla, 1000 libras de queso, 1 cama doble, 1 baúl lleno de ropa y una copa de plata. ¡Todo ello a cambio de un futuro tulipán!

No podemos obviar que para aquella época existieron muchas anécdotas similares por confusiones entre bulbos y otras hortalizas de características parecidas, entre una de las más curiosas se cuenta la de un marinero recién llegado a Holanda que se desplazó a las dependencias del mercante para quien trabajaba. Cuando llegó, el patrón no estaba, el marinero se encontraba hambriento y halló encima de su mesa una apetitosa cebolla, que en realidad era un bulbo de tulipán (quien haya visto uno habrá comprobado su similitud). Cuando el propietario del bulbo llegó y vio a aquel marinero dándole mordisco a un tulipán por el que se había comprometido a pagar 2000 euros de hoy, casi le da un síncope. Denunció al marinero, quien fue encarcelado para evitar su linchamiento. Se supone que posteriormente fue descargado de toda responsabilidad, pues había actuado sin mala fe.

En octubre de 1636 un derecho sobre un bulbo de tulipán se intercambiaba a 20 florines (200 euros). Entre noviembre de ese mismo año y mayo del siguiente tendría lugar la mayor fiebre especulativa y su posterior pinchazo. A mediados de noviembre los derechos se dispararon a 50 florines (500 euros); ese mismo mes, en solo quince días se doblaron los precios: 100 florines.

Las compras y ventas de contratos tenían lugar en las tabernas de las ciudades, donde asistían mucha gente, las cuales se agolpaba para entrar en los locales, de donde salía un eufórico holandés que acababa de cerrar una venta de 10 bulbos de

tulipán en la que había ganado el equivalente a un año de trabajo.

Todos se sentían inteligentes y ricos. Se desató la locura. La voz corría por las calles, todo el mundo quería comprar contratos de futuros de bulbos porque los precios subían por semanas, por días, incluso por horas.

Entre el 27 de noviembre y el 1 de diciembre los precios se estabilizaron momentáneamente, pero en sólo doce días pasaron de 100 a 150 florines. Las rentabilidades de las operaciones eran de tal magnitud que la gente veía absurdo perder el tiempo trabajando en su oficio, y se preguntaban: ¿para qué seguir con la madera, con la fruta, con el ganado o produciendo vino si había algo mucho más rentable que se llamaba tulipán? Además, no daba trabajo. Lo único que había que hacer era comprar y vender papeles. Nada más. Se podía doblar el patrimonio sólo firmando un contrato de compra de varios bulbos y revendiéndolos al día siguiente a un precio superior.

Todos pensaban que iban a ganar mucho dinero cuando en primavera venciesen los contratos. Entre enero y febrero los precios siguieron aumentando, aunque con menos velocidad. El 3 de febrero de 1637 el nivel de precios alcanzó su máximo: casi 200 florines. Eso significaba un tulipán a 2000 euros (más de 330 000 pesetas).

Las transacciones más habituales no eran por un solo bulbo, sino por varios. Así que no resultaba extraño ver a alguien cerrar un trato por 20 bulbos y comprometerse a pagar el equivalente a 40 000 euros de hoy por 20 futuros tulipanes.

2.4 Estallido de la Burbuja de los Tulipanes

Llegó el mes de febrero, época en que se ponían a la venta los bulbos a los

que tocaba florecer ese año. La tan esperada venta anual de tulipanes arrancaba por fin.

Sin embargo, las ventas no fueron tan bien como se esperaba. No se sabe a ciencia cierta el motivo, aunque se barajan dos posibilidades. La primera es que los precios habían subido demasiado. Por mucho símbolo de estatus que fuese un tulipán, todo tenía un límite, y si a un aristócrata le pedían 2000 euros de hoy por un vistoso tulipán cuya única función era mostrárselos a sus amigos durante las visitas para hacer gala de su buen gusto y poderío económico, es lógico que algunos optasen por exhibirse de un modo alternativo: un concierto privado, una pintura o, simplemente, un nuevo traje. ¡Con 200 florines en la Holanda de 1637 podía uno permitirse muchos lujos! La otra posibilidad se debe a que las ventas de tulipanes fueron en ese año muy inferiores debido a que la peste bubónica redujo la actividad comercial de los mercados de Haarlem.

En cualquier de los dos casos, el problema era que la especulación de los bulbos había tenido lugar fuera del mercado final de tulipanes. Hemos comprobado que el aristócrata (consumidor final del tulipán) financiaba las ventas y los beneficios de todos los intermediarios. Todos asumían que el comprador final pagaría por un tulipán lo que ellos pagaban por un bulbo y nadie cuestionaba lo contrario. Éstos son los peligros de especular a espaldas del mercado real.

Ante unas ventas inferiores a lo previsto, los vendedores de tulipanes en flor se vieron obligados a bajar los precios. Los floristas se preguntaban; ¿Dónde estaban los compradores de toda Europa que habían de acudir en tromba al mercado de Haarlem a por tulipanes?.

Claro, lo que antes funcionaba a las mil maravillas, ahora discurría más o menos así:

Van Garden quien sembró los bulbos de tulipanes llama a Van Premier para notificarle que ha llegado la fecha de vencimiento del contrato y que ha de pagarle los 9 florines restantes. Van Premier, que no es tonto y se ha enterado de que los tulipanes del mercado están cayendo de precio, antes de soltar los 9 florines se va a ver a Van Secondo para asegurarse de que le va a pagar los 18 que acordaron. Van Secondo no los tiene, pues esperaba obtenerlo de Van Tercius. Van Tercius le dijo ayer que se olvidase de los 27 florines que pactaron, pues se ha enterado de que los tulipanes se pagan a 5 florines la unidad. ¡No va a darle 27 florines por un bulbo por el cual los floristas le pagarán sólo 5 florines.

Van Secondo le dice a Van Premier que si Van Tercius no le paga, el tampoco. Y van Premier se va a ver a Van Garden y le dice que si él no cobra, tampoco piensa pagarle los 9 florines que faltan por un bulbo que en el mercado está a 5 florines. Van Garden, el propietario, hecho una furia, se va con el contrato a ver al notario.

Cuando la temporada finalizó un gran número de tulipanes continuaban sin comprador.

¿Qué pasó con las personas que tenían contratos con vencimientos para los dos o tres años siguientes y todavía no los había revendido? Estaban histéricas. ¿Cómo actuaría usted si se hubiese comprometido a pagar dentro de un año 40 000 euros por 20 bulbos cuyas flores se están vendiendo a un total de 10 000 euros?

Quienes tenían bulbos en cantidad buscaron a terceros a quienes transferir sus derechos futuros. De la noche a la mañana, lo contrario que hasta entonces, sobraron vendedores y escasearon compradores, lo que originó un juego económico entre la oferta y la demanda, haciendo la oferta mayor que la demanda ya que habían muchos tulipanes en el mercado y pocos demandantes, lo que produjo un decaimiento de los

precios del famoso tulipán.

La reacción se produjo en cadena y en sentido opuesto. Como suele pasar en bastantes burbujas, durante el derrumbe de los precios fueron pocos quienes tuvieron tiempo de vender. Algunos lograron quitarse de encima los derechos sobre los bulbos, pero la gran mayoría no encontró comprador (¡ahora ya nadie quería comprar bulbos de tulipán!).

Las discusiones fueron terribles. Hubo personas que firmaron contratos de futuros tanto en posición vendedora como en compradora, a importes y vencimientos diferentes. Los vecinos se reclamaban unos a otros el cumplimiento de contratos que ellos mismos se negaban a cumplir cuando les tocaba asumir el pago en sentido contrario. Las denuncias fueron múltiples. ¿Cómo se podía arreglar este lío?

2.5 Estrategia tomada para solventar la Crisis de los Tulipanes

Esto acabó como suelen terminar estos episodios: mal. Las autoridades se vieron obligadas a intervenir y declararon que los contratos de bulbos habían sido una pura venta de humo. Se trataba de deshacer el entuerto de contratos de futuros que habían ido pasando de unas manos a otras, cada vez a precios mayores, y que ahora no valían nada. En muchos casos faltaban años para la entrega de los bulbos, así que lo mejor era declarar esas ventas como inexistentes.

Esta solución no dejó contento a nadie: ni a quienes esperaban cobrar más por los bulbos plantados, pues habían desembolsado pagas y señales que no habían tenido tiempo de recuperar.

El asunto se llevó entonces antes el gobierno holandés, quien ideó una solución salomónica. Estableció que no podía obligarse a comprar en un futuro a un

<precio absurdo> algo por lo que una persona <sólo> había dejado una paga y señal. Por otro lado, no se podía dejar al propietario del bulbo <sin un duro>, por lo que la solución fue que quien poseyera contratos en el momento de su vencimiento podía abstenerse de ejercer la compra, pero estaba obligado a abonar el 10% del importe pactado.

¡Bienvenidos a la creatividad financiera! ¡Eso son opciones de compra! El futuro es un contrato que te obliga a una compra o venta en fecha determinada. La opción es un contrato que te da la posibilidad de realizar o no una compra o venta en una fecha determinada. Lo que hizo el gobierno fue transformar de un plumazo y por <real decreto> los futuros en opciones. ¡Un robo a mano armada! Tal cual.

Esta segunda solución tampoco satisfizo a nadie. Los propietarios de los bulbos recibieron el 10% de, lo que pensaban que iban a cobrar y los tenedores de contratos tuvieron que pagar cifras aberrantes por los tulipanes. Y digo aberrantes porque si lo que te entregan es una flor que ya nadie quiere, el 10% de una cifra aberrante suele dar como resultado otra cifra todavía aberrante.

2.6 Consecuencias de la Crisis de los Tulipanes

En cuanto a las repercusiones sobre la economía holandesa, no está claro el diagnóstico. Ha habido mucha controversia sobre cómo afectó este suceso a la floreciente (¡nunca mejor dicho!) Holanda. Algunos hablan de colapso de los mercados financieros, otros de recesión, se mencionan quiebras y bancarrotas. Pero historiadores como Anne Goldgar argumentan que el fenómeno se limitó a un grupo reducido de comerciantes y artesanos, y no a miembros de la nobleza, como Charles Mackay sugirió en el año 1870.

Es bastante probable que los efectos sobre la economía holandesa no fueran ni

devastadores ni demasiado importantes. Al fin y al cabo, la mayor parte de las entregas de tulipanes no llegaron a materializarse y, por tanto, estaríamos ante una sucesión de promesas de compras y ventas: una burbuja de contratos. Sólo las pagas y señales pasaron efectivamente de unas manos a otras y nadie asumió el pago del resto.

El final de la historia no es del todo funesto, pues pasaron los meses, los años, los siglos y, tal vez gracias a aquel furor, Holanda se convirtió en un país experto en tulipanes, que siguen siendo unas flores muy apreciadas. La venta de tulipanes en flor supone hoy en día un volumen mundial de 11 000 millones de euros y Holanda concentra el 87% de este mercado. Los holandeses dedican unas 12 000 hectáreas de tierras a su producción para producir unos 4000 millones de bulbos por años (tanto para venta en flor como para la venta de bulbo seco de cara a su posterior reproducción). Eso sí, los venden a precios de tulipán.

CAPÍTULO III

CRISIS FINANCIERA VENEZOLANA (1994-1995)

De acuerdo a la revisión bibliográfica y análisis crítico de la información disponible en internet y referenciada en la bibliografía se presenta una reseña histórica de los antecedentes, consecuencias y estrategias aplicadas en la crisis financiera venezolana 1994-1995.

En un período de 20 años entre 1960 y 1980 en Venezuela, la tasa de crecimiento del producto interno bruto promedió 4,4 por ciento y la tasa de inflación promedio registró 5,9 por ciento. En gran medida este singular y exitoso desempeño macroeconómico debe ser atribuido al contexto de estabilidad económica y política de las economías en desarrollo durante esas dos décadas.

Venezuela pudo sostener durante este período un conjunto de reglas fijas alrededor del tipo de cambio, la tasa de interés y el balance fiscal que marcó de manera clave el panorama productivo y financiero de la economía (Hausmann, 1990). Adicionalmente, la tendencia favorable de los precios del crudo, el volumen estable de colocación de petróleo, y especialmente el boom petrolero de 1973-1974 abrieron las posibilidades de que la economía venezolana cerrara un proceso de desarrollo masivo que puso su mayor énfasis en la promoción industrial de bienes de consumo, en la industria de la construcción y en las industrias básicas en propiedad del Estado.

Es así, como con los incrementos del precio del petróleo a finales de los años 1973-1974 el gobierno emprende una política de gasto público desenfrenadamente expansiva, circunstancias que forzó hacia nuevas expansiones de la actividad productiva. Durante todo este lapso el gobierno apoyado en los descomunales ingresos petroleros y el flujo creciente de endeudamiento externo asumió una postura cada vez más intervencionista en las actividades reales y financieras invadiendo

sectores y renglones productivos propios de la esfera privada lo que ocasionó una caída sistemática de los niveles de eficiencia económica y engendro un déficit fiscal cuantioso cuyo financiamiento requirió nuevos endeudamientos para ser cubierto. Se produjo una crisis en la industria bancaria colapsando el sistema bancario entre los cuales se destacaron el Banco Nacional de Descuento en 1978, Banco de los Trabajadores de Venezuela en 1982, el Banco de Comercio en 1982, a un régimen de flotación de las tasas de interés lo que naturalmente agravó la situación financiera de las instituciones especializadas en el financiamiento a mediano y largo plazo hecho que obligo a crear mecanismos de subsidio a ciertos deudores de la Banca Hipotecaria y del sistema nacional de ahorro y préstamo.

Para tratar de solventar esta situación y estabilizar la economía del país se emprende un programa económico a comienzos del año 1989 por la administración del presidente Carlos Andrés Pérez se basó en el menú standard de estabilización macroeconómica recomendado por el FMI, combinado con profundas reformas estructurales (propio de los acuerdos de facilidad ampliada). El ajuste se hizo con rapidez y el gobierno justificó de algún modo este ‘tratamiento de choque’ tomando en consideración el momento político creado por las recientes elecciones y por las dificultades que traería monitorear un enfoque gradual. El programa buscaba varios objetivos, a saber: la restauración del equilibrio en las cuentas externas en conjunción con un cronograma de pagos del servicio de la deuda externa, el control de la inflación, y la creación de una estructura de precios relativos que condujera a una más eficiente asignación de los recursos. La fase macroeconómica contempló la puesta en práctica de una política fiscal restrictiva y la adecuación de los agregados monetarios a los requerimientos reales de la economía usando instrumentos indirectos de política monetaria. Asimismo, un abrupto ajuste del tipo de cambio, la liberalización de los precios de los bienes básicos y el ajuste de tarifas de los servicios públicos, fueron emprendidos desde el mismo inicio del programa. Marcaron la pauta con ligero desfase la reforma comercial basada en la apertura total, la privatización de ciertas

empresas del Estado y la liberalización del sistema financiero.

3.1 Causas que originaron la crisis en Venezuela

3.1.1 Cambios en los factores macroeconómicos

El programa de ajuste instrumentado entre 1989 y 1993 fue un rotundo fracaso. La inflación escaló en el primer año del ajuste niveles sin precedentes (81%), y entre el año 1990 y 1993, promedió 36,3%. La falta de una organización profunda de las finanzas públicas, la presencia de una política cambiaria reactiva basada en un objetivo de tipo de cambio real y la política monetaria restrictiva resultó altamente incongruente. La dinamización de la demanda interna a través del gasto público fue apoyada por los ingresos petroleros externos inesperados (consecuencia de la crisis del Golfo Pérsico) en los años 1990 y 1991. El retorno a los mecanismos tradicionales de crecimiento era evidente, pero esta vez se producía en un contexto macroeconómico diferente al pasado. Para contrarrestar la generación de exceso de liquidez procedente del gasto público, las autoridades monetarias recurrieron fundamentalmente a operaciones de mercado abierto. Ante estos acontecimientos, y en un contexto de liberalización financiera, la conducta del sector financiero experimentó cambios a lo que se sumó las elevadas tasas de interés. Un nuevo deterioro del mercado petrolero se presenta en 1992 para poner las exportaciones petroleras en \$ 14.008 millones después de haber alcanzado un pico histórico de 17.272 millones en el año noventa. Los ingresos fiscales del gobierno caen en 5 puntos del PIB, agudizando la posición deficitaria del gobierno central.

3.1.2 Falla en la supervisión y regulación del sistema financiero

Los mercados financieros poseen características especiales que diferencian la actividad bancaria de cualquier otra actividad económica, haciéndola mucho más vulnerable a las fluctuaciones de la economía y permitiendo que las crisis que pueda

afrontar un banco de forma individual, lleguen a desestabilizar a todo el sistema financiero.

Por tal razón, es de vital importancia mantener una supervisión y regulación continua del sistema financiero. En Venezuela no fueron puestas en práctica las regulaciones preventivas por parte de los entes gubernamentales con la responsabilidad de hacerlas cumplir; como lo son, la Superintendencia de Bancos, FOGADE, entre otras. Así mismo, no contaban con la mínima tecnología para evaluar los centros de computación en los bancos y demás instituciones financieras supervisadas, estos factores ocasionaron la imposibilidad de evitar las deficiencias y desviaciones que ocurrieron en el sistema financiero venezolano para ese período.

3.1.3 Liberación de las tasas de interés

En Venezuela el BCV ha sido por tradición el que fija la tasa de interés nominal. Durante los años '50 y '60 las tasa de interés sobre depósitos eran moderadamente altas en términos reales (de 3 a 5%). En los años '70, las tasas nominales se mantuvieron fijas en sus niveles históricos, mientras la inflación produjo tasa de intereses reales algo negativas. Los diferenciales en las tasas de interés nominal frente a los mercados internacionales se volvieron negativos desde 1971 hasta 1981. En esa época, la fuga masiva de capitales y el descenso en las reservas internacionales se convirtieron en un serio problema político que llevó al gobierno a liberar las tasas de interés, lo que frenó la fuga de capitales, pero creo una seria oposición política.

La reanudación de la fuga de capitales en 1982 producto de la declinación de los precios petroleros, dando paso a que el gobierno adoptara una política de crédito expansionista para evitar la contracción monetaria. La masiva fuga de capital continuó, lo que llevo al colapso del régimen cambiario en 1983, lo que llevó a pensar

al público que liberar las tasas de interés había sido un ejercicio inútil y costoso.

En 1984, se implementa la promesa electoral del control administrativo de las tasas de interés del gobierno socialdemócrata. Esta era la medida que el Ejecutivo consideraba conveniente para poder lograr la estimulación de la actividad económica del país.

Durante el período 1984-85, los controles fueron moderados y se acomodaron básicamente a una prima cambiaria y a algún racionamiento de crédito. Sin embargo, cuando en el período 1986-88 la inflación se acelera, aparecieron ciertas distorsiones en los mercados de créditos y tasa flotante. Se hizo práctica común entre la clase media pedir prestado en bolívares para comprar dólares o comprar bienes durables intensivos en importación, a través del crédito del consumidor. Las tarjetas de créditos se incrementaron bruscamente y cada banco trataba de presentar mejores ofertas que otros.

Esta situación se presentó hasta que el Presidente Pérez toma el poder. Entonces se aumentaron las tasas de interés inicialmente (de 13% a 28%) y luego se liberaron; pronto subieron a 42%. No obstante, la liberalización de las tasas de interés creó una importante reacción violenta, entre la oposición política, que los llevo a tomar acciones legales para evitar esa situación.

En el período 1990-94 se presentaron tasas de interés elevadas, las cuales contribuyeron a las presiones inflacionarias que se presentaron en esos años. Se había producido un círculo vicioso difícil de romper, ya que habiéndose eliminados los controles de cambios, la única forma de impedir una salida insostenible de capitales era mantener una política de tasas positivas, o sea, que las tasas de interés debían ser mayores que las tasas de inflación.

3.2 Desarrollo de la crisis financiera en Venezuela 1994-1995

La intervención del Banco Latino marca el estallido de la crisis financiera. La crisis se manifiesta en sí misma en enero de 1994, cuando la Junta de la Superintendencia de Bancos decidió intervenir el banco que para entonces se contaba como la segunda institución en captaciones de depósitos del país. El retiro masivo de depósitos del banco comenzó a ocurrir en el mes de octubre del año 93, y en sólo unas semanas, para la segunda quincena de noviembre, el Banco Latino en compañía de otros siete bancos enfrentaba serios problemas de liquidez y una elevada demanda de divisas. Era evidente que las necesidades estacionales de liquidez por sí solas no explicaban el comportamiento del público. En realidad, durante todo el año 1993, el país observaba un clima político y económico de gran inestabilidad.

En mayo de 1993, el presidente Pérez había sido eximido de sus funciones en la primera magistratura y reemplazado interinamente por Ramón J. Velásquez. El nuevo presidente maximizó esfuerzos por restaurar el clima de estabilidad política en medio de una crisis económica recrudecida por la caída de los ingresos petroleros, la amplitud del déficit fiscal y la enorme inestabilidad del tipo de cambio.

Al colapso del programa de ajuste iniciado en 1989 se sumaron la agudización de las tensiones inflacionarias (la inflación registró 14 puntos por encima al año 1992) y de la recesión (el producto creció en sólo 0,3%), aunado a un ambiente plagado de incertidumbre en relación a la orientación futura que seguiría el nuevo gobierno después de las elecciones presidenciales de diciembre del año 1993. Para el cierre del año, las tasas de interés registraban niveles tan elevados que no sólo ponían en alto riesgo la disponibilidad de los depositantes sino además afectaban el riesgo de morosidad de los prestatarios.

La competencia por elevar los depósitos fue liderizada entre otros bancos por

el Latino. Para finales del año 1993, el banco estaba ya inmerso en un esquema Ponzi pagando tasas de interés entre 80 y 100% sobre sus depósitos en contraste con tasas de 50% ofrecidas por otras instituciones. El banco se encontraba a todas luces en una necesidad imperiosa por elevar su flujo de caja, confrontando para peores males la fuga de un tercio de sus depósitos.

Ante recurrentes resultados adversos en la Cámara de Compensación, el 13 de enero del año 1994, el banco es excluido de ésta. Al verificarse la delicada situación patrimonial (mucho más grave a la detectada por la Superintendencia de Bancos) el Consejo Superior aprueba la intervención el 16 de enero en concordancia con lo establecido por la entonces muy reciente Ley General de Bancos. El colapso y subsecuente cierre del Latino, extendió el pánico entre los depositantes y una serie de corridas se sucedieron sobre aquellos bancos cuya reputación era altamente dudosa para el momento. La mayoría de estos bancos había experimentado con una variedad de esquemas e inversiones poco ortodoxas que incluían deuda venezolana en el extranjero, bonos cero cupón, bienes raíces, el mercado de valores, así como préstamos directos a compañías relacionadas en muchos casos sin garantía.

En febrero de 1994 el nuevo gobierno electo topó con la poca envidiable tarea de recoger las piezas del desarmado cuadro del sistema financiero venezolano. Uno de los problemas de mayor envergadura que el gobierno debió confrontar, fue la delicada situación del Fondo de Garantía de Depósitos que contaba con 40 mil millones de bolívares en activos, de los cuales sólo 14 mil millones de bolívares eran líquidos (Krivoy, 1997). En comparación con los 629 mil millones de bolívares que implicarían las operaciones de rescate de los bancos en los primeros seis meses de la crisis, FOGADE lucía sin ninguna capacidad financiera para manejar la envergadura de la crisis. Por otra parte, FOGADE mantenía cerca de un tercio de sus depósitos en el Banco Latino. De igual manera, los fondos de fideicomiso de los militares y de la industria petrolera estaban bajo la custodia del Latino.

Los fondos de estas instituciones fueron rescatados (después de haber sido intervenido y cerrado el banco); sin embargo, la estrategia de mantener el banco cerrado por cerca de cuatro meses probó ser poco práctica y costosa para el sistema en general³⁰. La pérdida de confianza se hizo creciente y esto aunado a la carencia de un plan coherente para afrontar la crisis condujo a un severo desorden monetario. Una caída notable en la demanda de dinero y un incremento importante en las salidas de capital caracterizaron los primeros meses del año 1994. Entre diciembre de 1993 y marzo de 1994 (en sólo tres meses) las reservas internacionales cayeron en 2.060 millones de dólares. El gobierno y el BCV no tomaron acción alguna hasta finales de abril cuando el sistema de *crawling peg* había virtualmente colapsado e inmediatamente reemplazado por un régimen de flotación. Al anuncio de la medida siguió una fuerte devaluación. En mayo de 1994 un sistema de subasta bajo el control del BCV reemplazó al sistema de flotación, sin embargo, la decisión de intervenir ocho importantes instituciones financieras introdujo presiones adicionales en el mercado cambiario. Finalmente, ante la pérdida importante de reservas (cerca de 3.600 millones de dólares en el curso de siete meses) el gobierno decidió poner en práctica un control de cambios a finales del mes de julio.

Con la intervención y control de ocho grandes instituciones bancarias a mediados de junio, las autoridades regulatorias se vieron forzadas a admitir públicamente que varios bancos presentaban situaciones de gran riesgo y que la crisis del sistema era de naturaleza sistémica. Desde el mes de enero los bancos en problemas habían requerido sumas masivas de dinero para mantenerse a flote.

La aprobación de la Ley de Emergencia Financiera a mediados del mes de marzo y la facultad que ahora tenía el Estado para aportar recursos a FOGADE eran indicativos de que las cosas no andaban bien. En seis meses el BCV (a través de sus anticipos) y FOGADE (con recursos propios y recursos aprobados por Ley de Crédito Público), habían canalizado enormes recursos a estos bancos. Un esfuerzo enorme

que en la práctica no representó cambio alguno en la posición de solvencia de los bancos. En realidad, las autoridades gubernamentales se vieron forzadas a validar el papel de prestamista de última instancia en una forma por demás legítima, pero esta acción lucía insuficiente ante la incapacidad institucional de FOGADE de monitorear y mantener la situación bajo su control. La posición de FOGADE y de la Superintendencia de Bancos era a decir verdad, extremadamente débil. A esto se sumaba el hecho que los bancos no estaban obligados a mostrar en sus balances contables transacciones referidas a mesa de dinero y banca offshore.

El frágil marco institucional para lidiar con la crisis condujo al Ejecutivo a la creación de la Junta de Emergencia Financiera (Decreto No. 248 de fecha 29 de junio). La Junta de Emergencia Financiera (JEF) comenzó a trabajar en una situación en donde no existía un diagnóstico integral de la crisis como tampoco algún estudio de la posición de liquidez y solvencia de los estados de balance consolidado de los bancos. Los problemas en otros bancos se hicieron visibles muy rápidamente, de manera que en el mes de julio la JEF descubrió la posición de extrema fragilidad de otros tres bancos (Banco de Venezuela, Banco Consolidado y Banco Andino). La JEF decidió no rescatar a estos bancos sino remover las juntas directivas e intervenir directamente. En agosto, el Banco de Venezuela pasó al control total del Estado y siguieron meses más tarde el Banco Consolidado (en septiembre) y el Banco República y Progreso (en diciembre). Otros tres bancos, el Banco Principal, Banco Italo Venezolano y Banco Profesional, fueron cerrados en febrero de 1995. Más tarde en agosto de 1995, el Banco Empresarial fue intervenido. Los depósitos mantenidos por los bancos cerrados fueron transferidos hacia los bancos estatizados. Sin embargo, dada la incapacidad de suministrar a los bancos receptores de estos depósitos la contraparte en activos, FOGADE asumió la responsabilidad de proveer bonos que alcanzaron hasta el 80% de los depósitos migrados para diciembre de 1995.

3.3 Consecuencias de la crisis financiera en Venezuela 1994-1995

Lo que ahora se registra como las consecuencias de esta crisis financiera son:

Contracción del Producto Interno Bruto en casi 3%.

Contracción en 4,5% de la demanda agregada interna.

Fuga de capitales en el orden de los \$3.730 millones USD.

Inflación del 71%

Establecimiento de un control de cambios por al menos un año.

Devaluación del Bolívar en 70%.

Cierre e intervención de numerosas instituciones financieras, fusión de otras.

Tasas de interés muy elevadas, en esa época no estaban reguladas.

Cierre de empresas por falta de liquidez.

Todo esto durante los 18 meses que duró la crisis financiera.

3.4 Estrategias tomadas para solventar la crisis financiera en Venezuela

1994 - 1995:

A partir de junio de 1994 se regresó nuevamente a una fuerte economía regulada con controles sobre el mercado de divisas, los precios, las tasas de interés y otras áreas. Sin embargo, el gobierno no pudo volver atrás en lo que se refiere a la reforma de la política comercial, y a pesar de la incoherencia que esto generaba con la política de controles, tuvo que mantener el cumplimiento, aunque con ciertas restricciones, de sus compromisos de libre comercio en el marco de la integración regional (sobre todo con Colombia). En síntesis, el programa económico basado en los controles no dio el resultado esperado, y en consecuencia, en abril de 1996, la administración del Presidente Caldera tuvo que dar marcha atrás en su política y firmar un nuevo acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, bajo la condición de adoptar un nuevo programa de ajustes denominado “Agenda Venezuela”.

La Agenda Venezuela es un programa económico que retoma en sus principios básicos las reformas que se habían propuesto en el programa de ajustes de 1989. Es un programa de estabilización y reformas estructurales que tiene como objetivo fundamental restablecer los equilibrios macroeconómicos básicos. Se trata de un programa cuyo eje es el ajuste fiscal (eliminación del déficit) acompañado de reformas en el marco jurídico que regula el mercado laboral, profundiza en la privatización, en la apertura petrolera, en la reforma del sistema de seguridad social y en el fortalecimiento del sistema financiero. Las políticas iniciales de la Agenda Venezuela incluyeron:

Eliminación del control de cambios,

Liberación de las tasas de interés y de los precios(excepción de una canasta de medicamentos),

Ajuste del precios de los derivados del petróleo y de los servicios básicos,

Aumento del impuesto al consumo suntuario y a las ventas al mayor,

Medidas para restringir el gasto público,

Privatización de las empresas básicas y de la banca en manos del Estado.

Entre los logros importantes del programa se encuentran:

Disminución del ritmo inflacionario mensual en 1996, luego de un nivel máximo en mayo de ese año. No obstante, la tasa de inflación continúa siendo elevada.

Estabilización del tipo de cambio.

Mejora de las cuentas fiscales, aunque el factor incremento de los precios del petróleo, en 1996, fue determinante para este resultado.

Aumento de las reservas monetarias internacionales (impulsadas también por el aumento de los precios del petróleo parcialmente).

Sin embargo, el crecimiento económico y la disminución de la tasa de desempleo sólo se esperaban alcanzarlo en 1997. Mientras tanto, la tasa de inflación esperada para 1997 se ubica en 35%, aunque es menor que la de 1996 (99,9 %). En 1996, los componentes de la demanda agregada declinaron fuertemente. En el caso del consumo privado la disminución fue del 4% mientras que la inversión cayó en 7,2%, con una fuerte disminución de la inversión privada por tercer año consecutivo del 32,8%. No puede negarse sin embargo, que las expectativas económicas habían mejorado, por lo que se esperaba que en 1997 el PIB lograra crecer por encima del

4%, que la inflación se ubicara entre 35 y 40%, las exportaciones no petroleras aumentarían por encima de los US\$ 5.000 millones y se mantuviera el equilibrio en las cuentas fiscales con superávit de la balanza de pagos, gracias a los balances positivos de la cuenta corriente y de la cuenta capital.

CAPÍTULO IV

COMPARACION DE LA CRISIS FINANCIERA DE LOS TULIPANES CON LA CRISIS VIVIDA EN EL PERIODO 1994 - 1995 EN VENEZUELA Y EL CONTEXTO ACTUAL VENEZOLANO

Tanto en la crisis de los tulipanes como en la crisis vivida en Venezuela en los años 1994 – 1995 se vio en juego activos que crecieron de manera desorbitante en poco tiempo. En el caso de la crisis de Holanda los tulipanes llegaron a costar 2000 euros en tan solo 5 meses y en Venezuela se llegó a ofrecer una tasa de rendimiento del 80% y hasta el 100% en los ahorros captados por las entidades financieras.

No se tomó en cuenta una premisa básica en las finanzas “Los arboles no crecen hasta el cielo”. Cuando un activo crece desmesuradamente en un periodo de tiempo corto es un síntoma de que algo no está bien. Si el rendimiento del mercado es muy inferior al que se está ofreciendo en la inversión es una señal de alerta para analizar y tomar la decisión de invertir o no. En caso de decidir invertir debemos saber cuándo salir del juego y de esta evitar verse afectado negativamente cuando estalle la burbuja.

Otra similitud entre estas crisis es la forma irracional de los inversionistas, quienes vendieron sus propiedades y posesiones, con el propósito de que el dinero obtenido fuese depositado en el banco, cuya finalidad le iba a generar mucho más dinero. La crisis de los tulipanes pasó lo mismo pero con elementos diferentes ya que las personas en medio de la incertidumbre de pensar que podían obtener mucho más dinero del que llegaron a invertir, actuaron de forma ilógica al vender o intercambiar sus propiedades por futuros bulbos de tulipanes, sin saber el precio del objeto en el mercado final, el cual en un principio subía desorbitadamente pero en solo poco tiempo bajó significativamente y llegó a valer menos de lo que se imaginaban.

Esto significó olvidar una premisa de las finanzas como lo es “Diversificar las inversiones para disminuir el riesgo”. No se debe invertir todo el capital en un sólo activo, hay que buscar diversos negocios y opciones para minimizar el riesgo. Es como si se colocaran todos los huevos en una canasta, si se cae la canasta se pierden todos los huevos, en cambio sí se colocan en varias canastas la posibilidad de que se caigan al mismo tiempo es mucho menor.

Entre las diferencias tenemos que en la crisis de los tulipanes el gobierno no tuvo participación como tal, sólo cuando se vieron afectadas muchas personas que sirvieron de intermediarios para traspasar derechos futuros, el gobierno estableció una política de manera que no se vieran tan afectados aquellas personas que habían decidido invertir en tulipanes. En cambio, en la crisis de Venezuela 1994 – 1995 el gobierno fue un componente que influyó en la desestabilización del sistema financiero debido a que las circunstancias que se vivían en esa época fueron propicias para utilizarlas como estrategia política.

Con los elementos y factores económicos como se encuentran en la actualidad podemos decir que en nuestro país no hay síntomas de presentarse una crisis como la vivida en Holanda en el siglo XVII, donde el activo objeto de especulación era un artículo de lujo y hoy en día en Venezuela no hay un activo ni una situación con características similares a la de la crisis de los tulipanes.

En tal sentido, sí permanecen las circunstancias actuales de los elementos económicos de nuestro país, será difícil que pueda gestarse una crisis financiera como la crisis objeto de estudio en nuestra investigación. En cambio, sí se añaden nuevos factores que alteren dichas circunstancias puede darse una situación similar; pero tomando en cuenta las características políticas, económicas y sociales de Venezuela es muy poco probable que se dé por la especulación de un activo de lujo o para dar estatus social; más bien podría gestarse por un artículo de primera necesidad como

alimentos o medicinas.

Al dar un vistazo a la crisis ocurrida en nuestro país en 1994 - 1995 y contrastarla con la situación actual del sistema financiero y las entidades bancarias es evidente que existe gran posibilidad de que ocurra lo mismo. Muchos de los bancos que hacen vida en el sistema financiero se han visto afectados por las medidas adoptadas por el gobierno nacional por presuntas irregularidades en el manejo de sus funciones y falta de solvencia; entre ellos podemos nombrar la intervención y nacionalización de los bancos Venezuela, Mi Casa, Consolidado, Canarias, Banpro, Bolívar Banco y el Banco Federal

Se puede decir que la aplicación de estas medidas por parte de entes gubernamentales han sido tomadas para evitar que ocurra una crisis bancaria similar a la ocurrida en años anteriores y así impedir el colapso del sistema financiero. Sin embargo, tras la nacionalización en 2009 del Banco de Venezuela, que es el tercero del país, el Estado controla más del 25% del sector y es el actor más poderoso del sistema financiero; lo que nos da una señal de alerta ya que no es sano ni un buen síntoma que muchas de las entidades financieras del país estén en manos del gobierno; debido a que al tomar decisiones erróneas se puede ver afectado todo el sistema financiero.

CONCLUSIONES

Luego de estudiar y evaluar la crisis de los tulipanes ocurrida en Holanda en el siglo XVII, la crisis financiera suscitada en Venezuela (1994 - 1995) y de las reflexiones de las crisis estudiadas en el Curso Especial de Grado en Finanzas Internacionales se ha concluido las siguientes lecciones:

Los pagos diferidos favorecen el aumento de los precios, debido a que permiten comprar y revender bienes o activos sólo con pequeños desembolsos. Muchos inversionistas incautos sucumben a las inversiones dudosas por la facilidad de entrar en el negocio; de otra forma, no podrían hacer dicha inversión.

- El incremento acelerado en el valor de un activo en un periodo corto es una señal negativa que alerta sobre una posible burbuja financiera. No debemos especular entre intermediarios a precios que nadie paga todavía en el mercado final; suponiendo que seguirán aumentando sin conocer la situación en el mercado real. En este sentido no hay que olvidar la premisa aplicada en el mundo financiero: “Los árboles no crecen hasta el cielo”.

- Las burbujas financieras se ceban con aquellos inversionistas que desconocen los mecanismos del mercado, las características y condiciones de los instrumentos financieros complejos. Peor aún, aquellos inversionistas que especulan tomando decisiones basadas sólo en lo que la mayoría hacen, siguiendo la dirección del mercado alejado de un comportamiento lógico y racional.

- El detonante que activa la explosión de una burbuja financiera es la desconfianza que inunda al mercado cuando la información real difiere de sus expectativas. El estado de nerviosismo desenfrenado que invade a los inversionistas les lleva a asumir, todos al unísono, la misma posición en el

mercado, de tal manera que si todos quieren vender un activo y muy pocos quieren comprar, el valor del activo se desploma significativamente, llevando a muchos inversionistas rezagados a la ruina total.

Los más perjudicados en una burbuja financiera han sido aquellos inversionista que, sumergidos por la avaricia y la ambición de tomar una ganancia exorbitante en poco tiempo, han vendido toda sus pertenecías para destinarlas a una sola inversión. Esto supone olvidar otra de las premisas en el mundo de las finanzas: “La diversificación permite minimizar los riesgos”.

Todas las crisis financieras a nivel mundial han sido gestadas bajo la mirada de los gobiernos; convirtiéndose en cómplices y promotores del escenario ideal para que se geste una burbuja financiera. Entendiendo que un gobierno y los órganos supervisores son los responsables de mantener las condiciones apropiadas del mercado para garantizar la transparencia y evitar que sucedan hechos fraudulentos que benefician a los que manejan información privilegiada; queda claramente establecido la gran responsabilidad que deben asumir, en especial para aprender de sus propios errores en aras de que no se repitan en el futuro. Dependerá sólo de las políticas de los gobiernos, de la debida supervisión y control, prevenir que no sucedan en el futuro situaciones que desestabilicen el sistema financiero y la economía del país.

La intervención temprana de gobiernos, bancos centrales y órganos supervisores es más efectiva para contener los efectos negativos en la economía que las acciones tomadas posteriormente para contrarrestar las consecuencias

negativas de una recesión económica. En este sentido, los planes de rescate que incluye ayudas financieras y los procesos de nacionalización de las instituciones financieras en peligro de quiebra han sido medidas tomadas por los gobiernos para evitar colapso económico, social y político. Las consecuencias de estas medidas siempre se reflejan en el mediano y largo plazo y se traduce en un alto costo social ya que es a través de los impuestos que se financian estas ayudas financieras. Se puede decir que es el pueblo quién pago por los errores de quienes tienen la responsabilidad de mantener en correcto orden el sistema financiero.

- La causa que desencadena una crisis es menos importante que la reacción de la economía, y muy en particular, la reacción del gobierno para minimizar y contrarrestar los efectos y consecuencias en la economía.

La gran lección que se debemos tener en cuenta es que las generaciones de relevo que ocupen cargos importantes, tanto en el ámbito público como en el privado, no deben olvidar las lecciones del pasado acerca de las historias de crisis financieras. Un enfoque diacrónico nos permitirá comprender la evolución de los acontecimientos históricos que permitirá visualizar el futuro con una amplia visión y una acertada capacidad de tomar decisiones acertadas que minimices los riesgos financieros.

Sólo se puede mirar al futuro con una perspectiva del pasado.

BIBLIOGRAFÍA

Fuentes Bibliográficas:

Trías De Bes, F. (2009). *El hombre que cambió su casa por un tulipán. Qué podemos aprender de la crisis y cómo evitar que vuelva a suceder*. Ediciones Temas de hoy, S.A.

Fuentes Electrónicas:

Anónimo. Recuperado el Abril de 2011, de <http://es.scribd.com/doc/11527188/La-crisis-financiera-internacionalcausasconsecuencias-y-alternativas>

Anónimo. Recuperado el junio de 2011, de <http://www.monografias.com/trabajos6/crifi/crifi2.shtml>

El rícon del vago. (s.f.). Recuperado el Mayo de 2011, de http://pdf.rincondelvago.com/manias-panicos-y-craes_historia-de-las-crisis-financieras_charles-p-kindleberger.html

Gonzalez, J. A. (s.f.). Recuperado el Mayo de 2011, de <http://www.burbuja.info/inmobiliaria/burbuja-inmobiliaria/58386-las-diez-burbujas-financieras-mas-importantes-de-la-historia.html>

Monografias. (s.f.). Recuperado el junio de 2011, de <http://www.monografias.com/trabajos6/crifi/crifi.shtml>

Portafolio.co. (3 de abril de 2009). Recuperado el junio de 2011, de <http://www.portafolio.co/archivo/documento/CMS-4949808>

Schiffes, S. (27 de Agosto de 2007). Recuperado el Abril de 2011, de http://news.bbc.co.uk/1/hi/spanish/business/newsid_6965000/6965142.stm

Senghor, A. (4 de octubre de 2009). *EL CONSUMO*. Recuperado el abril de 2011, de <http://elconsumo.blogspot.com/2009/10/breve-historia-de-las-burbujas.html>

Sinibaldi, F. (16 de septiembre de 2008). Recuperado el julio de 2011, de <http://economiaconmaximo.blogia.com/temas/las-bases-filosoficas.php>

Terra. (3 de diciembre de 2009). Recuperado el junio de 2011, de http://economia.terra.com.ve/noticias/noticia.aspx?idNoticia=200912031951_AFP_78592523

Venelogia. (11 de julio de 2008). Recuperado el julio de 2011, de <http://www.venelogia.com/archivos/2515/>

Wikipedia. (s.f.). Recuperado el mayo de 2011, de <http://es.wikipedia.org/wiki/Tulipoman%C3%ADa>

HOJA DE METADATOS

Hoja de Metadatos para Tesis y Trabajos de Acenso – 1/6

Título	ESTUDIO DE LAS CRISIS FINANCIERAS INTERNACIONALES EFECTO BURBUJA DE LOS TULIPANES Y CRISIS FINANCIERA VENEZOLANA (1994-1995)
Subtítulo	

Autor(es)

Apellidos y Nombres	Código CVLAC / e-mail	
Arismendi T., Santiago E.	CVLAC	18.212.882
	e-mail	Santiago.arismendi09@gmail.com
	e-mail	
Lista G., Yectsi Del V.	CVLAC	17.222.532
	e-mail	yectsi lista@hotmail.com
	e-mail	
Velásquez M., Viviana A.	CVLAC	19.083.652
	e-mail	vivi1715@hotmail.com
	e-mail	
	CVLAC	
	e-mail	
	e-mail	

Palabras o frases claves:

Crisis financiera, burbuja tulipanes, finanzas internacionales,
Tasa de interés, inflación, sistema financiero
Riesgo, rendimiento

Hoja de Metadatos para Tesis y Trabajos de Ascenso

– 2/6

Líneas y sublíneas de investigación:

Área	Subárea
Ciencias Administrativas	Administración
Finanzas	Finanzas Internacionales

Resumen (abstract):

Han sido muchas las crisis financieras ocurridas a lo largo de la historia. La actual crisis financiera mundial ha despertado el interés por entender la complejidad de la misma. Lo que llama la atención es la similitud entre ellas. Esto ha despertado la atención de muchos, llevándoles a preguntarse: ¿Por qué se repiten las crisis?, ¿Por qué los gobiernos y las autoridades supervisoras no evitaron que ocurrieran?, ¿Por qué los inversionistas caen incautos en estafas?. Lo cierto es que para evaluar y tomar decisiones que afecten el futuro es necesario conocer y aprehender del pasado. Estas reflexiones han sido la razón para explorar la historia sobre los acontecimientos ocurridos en la crisis de los tulipanes (1636 - 1637) y la crisis financiera venezolana (1994 - 1995) a fin de ofrecer una versión aplicada al contexto actual de Venezuela.

Hoja de Metadatos para Tesis y Trabajos de Ascenso – 3/6

Contribuidores:

Apellidos y Nombres	ROL / Código CVLAC / e-mail								
Módica M., Antonina	ROL	CA	<input type="checkbox"/>	AS	<input checked="" type="checkbox"/>	TU	<input type="checkbox"/>	JU	<input type="checkbox"/>
	CVLAC	V-8.763.465							
	e-mail	antoninamodica@hotmail.com							
	e-mail								
	ROL	CA	<input type="checkbox"/>	AS	<input type="checkbox"/>	TU	<input type="checkbox"/>	JU	<input type="checkbox"/>
	CVLAC								
	e-mail								
	e-mail								
	ROL	CA	<input type="checkbox"/>	AS	<input type="checkbox"/>	TU	<input type="checkbox"/>	JU	<input type="checkbox"/>
	CVLAC								
	e-mail								
	e-mail								
	ROL	CA	<input type="checkbox"/>	AS	<input type="checkbox"/>	TU	<input type="checkbox"/>	JU	<input type="checkbox"/>
	CVLAC								
	e-mail								
	e-mail								

Fecha de discusión y aprobación:

Año	Mes	Día
2011	08	10

Lenguaje: SPA

Hoja de Metadatos para Tesis y Trabajos de Ascenso

– 4/6

Archivo(s):

Nombre de archivo	Tipo MIME
Tesis-arismendisantiago.doc	Aplication/Word
Tesis-velasquezviviana.doc	Aplication/Word
Tesis-listayectsi.doc	Aplication/Word

Alcance:

Espacial : Nacional (Opcional)

Temporal: Temporal (Opcional)

Título o Grado asociado con el trabajo:

Licenciado en Contaduría Pública y Licenciado en Administración

Nivel Asociado con el Trabajo:

Licenciado

Área de Estudio:

Contaduría Pública y Administración

Institución(es) que garantiza(n) el Título o grado:

UNIVERSIDAD DE ORIENTE

Hoja de Metadatos para Tesis y Trabajos de Ascenso – 5/6



UNIVERSIDAD DE ORIENTE
CONSEJO UNIVERSITARIO
RECTORADO

CUN°0975

Cumaná, 04 AGO 2009

Ciudadano
Prof. JESÚS MARTÍNEZ YÉPEZ
Vicerrector Académico
Universidad de Oriente
Su Despacho

Estimado Profesor Martínez:

Cumplo en notificarle que el Consejo Universitario, en Reunión Ordinaria celebrada en Centro de Convenciones de Cantaura, los días 28 y 29 de julio de 2009, conoció el punto de agenda **"SOLICITUD DE AUTORIZACIÓN PARA PUBLICAR TODA LA PRODUCCIÓN INTELECTUAL DE LA UNIVERSIDAD DE ORIENTE EN EL REPOSITORIO INSTITUCIONAL DE LA UDO, SEGÚN VRAC N° 696/2009"**.

Leído el oficio SIBI – 139/2009 de fecha 09-07-2009, suscrita por el Dr. Abul K. Bashirullah, Director de Bibliotecas, este Cuerpo Colegiado decidió, por unanimidad, autorizar la publicación de toda la producción intelectual de la Universidad de Oriente en el Repositorio en cuestión.

UNIVERSIDAD DE ORIENTE
SISTEMA DE BIBLIOTECA
RECIBIDO POR *[Firma]*
FECHA 05/08/09 HORA 5:30

Comunicación que hago a usted a los fines consiguientes.

Cordialmente,

[Firma]
JUAN A. BOLANOS CUNVELO
Secretario

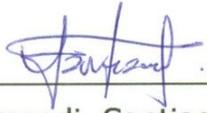


C.C: Rectora, Vicerrectora Administrativa, Decanos de los Núcleos, Coordinador General de Administración, Director de Personal, Dirección de Finanzas, Dirección de Presupuesto, Contraloría Interna, Consultoría Jurídica, Director de Bibliotecas, Dirección de Publicaciones, Dirección de Computación, Coordinación de Teleinformática, Coordinación General de Postgrado.

JABC/YGC/maruja

Hoja de Metadatos para Tesis y Trabajos de Ascenso – 6/6

Artículo 41 del REGLAMENTO DE TRABAJO DE PREGRADO (vigente a partir del II Semestre 2009, según comunicación CU-034-2009): “Los trabajos de grados son de la exclusiva propiedad de la Universidad de Oriente, y solo podrá ser utilizados para otros fines con el consentimiento del Concejo de Núcleo respectivo, quien deberá participarlo previamente al Concejo Universitario, para su autorización”.



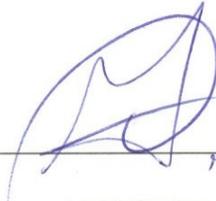
Arismendi, Santiago
AUTOR 1



Lista, Yectsi
AUTOR 2



Velásquez, Viviana
AUTOR 3



Profesora: ANTONINA MÓDICA M.
TUTOR