



CRISIS FINANCIERAS INTERNACIONALES. LA CAPACIDAD DE INTERVENCIÓN DEL ESTADO.¹

CRISIS FINANCIAL INTERNATIONAL. THE CAPACITY OF STATE INTERVENTION.

Autor

Liliana Adela Peralta²

E-mail

lperalta@fce.unl.edu.ar

Eje Temático

Economía

Palabras claves: Crisis, fallos, Estado, globalización, poder.

Resumen

Se analiza el proceso de crisis financieras internacionales, los fallos del mercado y fallos de intervención del Estado en su evolución. Se intenta reconocer las influencias de la globalización en la economía y en la gobernanza. Como novedad, se procura identificar nuevas formas de poder a escala global, por fuera de las estructuras tradicionales del Estado- Nación.

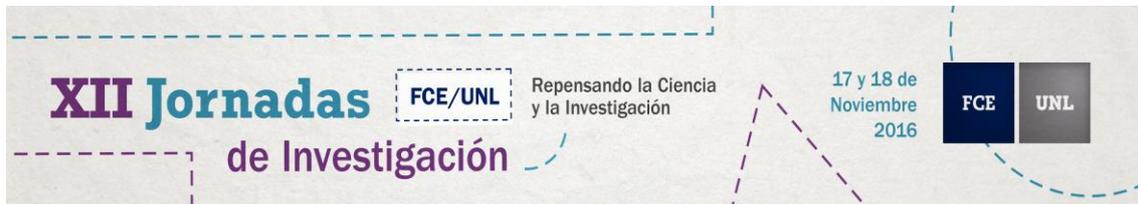
1. Introducción

En contextos de procesos de cambios globales profundos, aparece como problemática excluyente, la reconsideración del rol del Estado moderno.

Las crisis financieras son inherentes al sistema capitalista y se presentan con patrones comunes en el transcurso del tiempo. Todas ellas se originaron en períodos de desregulación y liberalización de los sistemas financieros nacionales, luego de un lapso de regulación estricta que los precedieron. En virtud del panorama de turbulencia financiera de principios de los noventa,

¹ Paper presentado el 19-08-2016, para la aprobación del curso "Seminario Avanzado de Metodología de Investigación" del Doctorado en Administración Pública, F.C.E., U.N.L., dictado por el Dr. Luciano Carlos Rezzoagli.

² C.P.N., Magister en Finanzas Públicas Provinciales y Municipales, Docente Jefe de Trabajos Prácticos con Dedicación Semi Exclusiva en la cátedra Finanzas Públicas de la F.C.E.- U.N.L. Doctoranda en el Doctorado de Administración Pública, F.C.E., U.N.L.



Stiglitz reconocía la importancia del rol de las instituciones financieras como intermediarias en las transacciones en un mercado financiero, pero también asumió como esenciales los problemas del riesgo, en cuanto a sus implicancias en las economías internas y hacia el escenario internacional. Alertaba sobre las influencias de la globalización, sobre todo en los mercados financieros, las consecuencias de las prácticas de las instituciones financieras y de los organismos financieros internacionales creados en 1944 por el acuerdo de Bretton Woods. Así, en 2002, propone una nueva agenda de reformas de la arquitectura financiera internacional y la vuelta a los principios económicos keynesianos en cuanto a políticas expansivas monetarias y fiscales. En 2006 promueve un cambio en el modo de gobernar por parte de los organismos financieros internacionales, sobre todo en cuanto a sus reglas internas y sus políticas hacia los países emergentes.

Luego de la crisis financiera de 2007- 2008, reconocida como la más profunda a escala global, el autor insistió con las medidas de regulación del sector financiero, ante la persistente idea de que el mercado no debía tener trabas. Y porque finalmente el Estado, era quien salvaba los errores del mercado, rescatando a las instituciones financieras en los países desarrollados, no así en los países emergentes.

El capitalismo es actualmente el sistema económico dominante asociado al Estado. La globalización, como una de sus expresiones, reconfigura la gestión del Estado- Nación, como variante preponderante de aquél, debiendo adaptarse a los condicionamientos de la economía global, para no quedar aislado, pero con el costo de la pérdida de soberanía y el déficit democrático sobreveniente. Las influencias sobre la gobernanza se tornan evidentes.

Por otra parte, el neoliberalismo - corriente prevaleciente en el capitalismo- asegura y garantiza mediante su reconversión continua, el mantenimiento de los estándares económicos que más beneficio le reportan. La fragmentación es la herramienta preferida para la no consolidación de estrategias nacionales.

2. Objetivos

A partir del análisis de la evolución de las crisis financieras internacionales, se pretende identificar las consecuencias de la ausencia del Estado, en cuanto a su rol regulador principalmente, pero también reivindicar su actuación como agente de rescate coyuntural.

3. Metodología

Como marco teórico básico, se siguen los aportes de Stiglitz, con relación a la teoría de los fallos del mercado y la teoría de los fallos de intervención del Estado, haciendo hincapié en los fallos del mercado financiero.

Dada la recurrencia de crisis financieras internacionales, se exploran las causas e impactos, comenzando en los años treinta para llegar a la última gran crisis a escala mundial de 2007-2008.

Como expresión del capitalismo moderno, se abordan las posibles influencias del fenómeno de la globalización en los sucesos que llevaron a las crisis y el rol asumido por los organismos financieros internacionales, foros multilaterales y las corporaciones globales, en nuevas formas de gobierno y de poder a nivel mundial.

4. Fallos del mercado. Fallos de intervención del Estado.

Adam Smith sostenía en su obra “La riqueza de las naciones” (1776) que la competencia inducía a los individuos en la búsqueda de sus propios intereses, a promover más eficazmente el interés público, como si fueran conducidos por una mano invisible. Por su parte, los gobernantes adoptaban medidas que parecían compatibles con el bien público y otras seguían una política que no podía conciliarse con él. A menudo, perseguían sus propios intereses a costa del interés público.

Sobre la base de estas creencias, sostenía que el Estado no debía intervenir en las decisiones del mercado acerca de producir o no determinados bienes y servicios, si los consumidores estaban dispuestos a pagar por ellos. Y que la competencia sería la encargada de producir de manera eficiente, expulsando a aquellos que no lo hicieran.

La eficiencia económica se lograría mediante mercados competitivos en donde no existe ninguna posibilidad de reasignación de los recursos que pueda mejorar el bienestar de una persona sin empeorar, al mismo tiempo, el de otra. En el teorema del bienestar, se denominan asignaciones eficientes en el sentido de Pareto. Sin embargo, no siempre se presentan las condiciones favorables para que esta situación óptima se materialice. Cuando esto ocurre, el mercado falla – dado que la mano invisible no lleva a que todos alcancen una mejor situación- y es uno de los factores que fundamentan la intervención del Estado en la economía, bajo la forma de regulaciones y con la finalidad de aumentar la equidad social.



Se identifican como fallos de mercado a los fallos en la competencia, la presencia de bienes públicos, las externalidades, los mercados incompletos, la información asimétrica o insuficiente y el desempleo, inflación y desequilibrio.

Se explican algunos de ellos: Samuelson definía en 1954, a los bienes públicos como aquellos que todos disfrutaban en común, dado que el consumo de cada individuo no genera una reducción del consumo de otro individuo del bien. Esta definición implica dos características: la no exclusión, lo que significa que una vez el bien ha sido ofrecido, nadie puede ser excluido de disfrutar sus beneficios. Y la no rivalidad en el consumo, es decir, que el consumo por parte de una persona no disminuye la cantidad disponible para otra; las externalidades, cuando agentes privados causan un daño o un beneficio a la sociedad, sin ser castigados o recompensados, respectivamente; las fallas de información: los decisores privados cuentan con información asimétrica o imperfecta, por lo cual el resultado de sus acciones no es el deseable o el esperado. (Stiglitz, 2003)

Por otro lado, es poco probable que al presentarse situaciones en las que el mercado falla, no puedan producirse también ciertas imperfecciones respecto al ámbito estatal. Stiglitz las ha llamado fallas de intervención del Estado e indicó como mínimo: la insuficiencia de la información o *información incompleta*: el regulador suele tener desventajas de información con respecto a los que regula y lo lleva a tomar decisiones cuyos efectos no son tenidos en cuenta; las dificultades para controlar a los actores privados o *insuficiencia en el control o la regulación*: como la información es imperfecta, desde el gobierno no se tiene conocimiento sobre la verdadera estructura de costos internos ni externos de las empresas. Tampoco conoce la reacción o respuesta de los mercados ante medidas públicas; lo propio en cuanto a su burocracia o *limitaciones de control del aparato mismo de intervención o regulación*: el riesgo moral, porque suele haber problemas para asegurar que el comportamiento del regulador sea congruente con el bienestar social; y las insuficiencias o *limitaciones que emergen del propio proceso político*: surgen conflictos cuando los funcionarios públicos no tienen los mismos incentivos que los legisladores: el parlamento dicta leyes, pero no es el responsable de su implementación, la cual es realizada por otro poder. Éste puede retrasar la ejecución si no las consideran viables (Stiglitz, 2003).

5. Las crisis financieras como punto de partida para el descubrimiento de nuevas problemáticas.



Las crisis financieras presentan causas y consecuencias comunes a lo largo del tiempo.

Ahora bien, las crisis financieras pueden ir precedidas de crisis monetarias, crisis de endeudamiento externo, crisis bursátiles y crisis bancarias.

El sistema financiero internacional ha vivido una secuencia de crisis financieras identificándose a México (1994) como el primer país en el que se produjo una situación de crisis en el siglo 20, Asia (1997) y Rusia (1998). Las crisis posteriores se produjeron en economías emergentes, incluyendo Brasil (1998), Turquía (1999) y Argentina en 2001-02. (Bárcena, 2010; Girón, 2002)

Haciendo historia, este proceso comenzó con la crisis de los años treinta que significó el colapso del patrón oro y del comercio internacional, y fue el antecedente económico de la Segunda Guerra Mundial. Entre 1944 y 1950 se consolidó el sistema de Bretton Woods, el cual estableció las bases para un nuevo sistema monetario internacional en función de la fijación de las paridades cambiarias entre las principales economías, y se crearon el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial.

Este esquema se desplomó en 1971- 73 tras la suspensión de la convertibilidad del dólar frente al oro y dio paso a un régimen de flotación entre las monedas líderes. El entonces presidente de Estados Unidos, Richard Nixon, inundó al mundo de dólares sin respaldo alguno, comenzando a manifestarse desajustes entre producción y circulación, lo que permite decir que pasaron a ser más importantes los flujos financieros que los reales, cumpliendo un rol más que relevante la innovación tecnológica. (Carrera, 2009; Girón, 2002).

Por su parte, tanto el FMI como el Banco Mundial fueron reorientados como instituciones que atienden exclusivamente a los países en desarrollo.

En los años noventa, la economía mundial se caracterizaba por ser muy dinámica, apuntalada por el crecimiento de la economía norteamericana, el incremento del comercio internacional y la globalización de la producción que condujeron a un aumento de las corrientes financieras.

No obstante, fue por aquellos años que se ubican los antecedentes de las crisis de fines del siglo 20. Los orígenes se encuentran en el proceso de desregulación y liberalización de los sistemas financieros nacionales en los ochenta y en las crisis bancarias de varios países conforme se iban integrando al mercado financiero internacional. La profundidad de la crisis hacía prever desde fines de 1999 que ocurrirían fuertes pérdidas en el valor de los títulos de las empresas. Pero el pánico financiero se dio con la destrucción de las torres

gemelas de 2001 en Nueva York, que aceleró el proceso de incertidumbre no sólo en Estados Unidos, sino en el mercado financiero internacional. Este fenómeno fue acompañado por una recesión económica global.

Por aquellos tiempos, ya era visible la incapacidad por parte de los sistemas financieros de autorregularse, lo que hacía muy probable la ocurrencia de intervalos de tribulaciones financieras hacia adelante. (Girón, 2002; Zamudio, 2010).

6. Algunos aportes pioneros

Como se indicó precedentemente, la desregulación financiera permitía vislumbrar la ocurrencia de crisis. Ya en 1993 (un año antes de la primera crisis mundial), Stiglitz se refería especialmente a la problemática de las instituciones financieras. Pero para llevar adelante su tarea, era indispensable la información tanto sobre los deudores como acreedores. El asunto central es que en el mercado financiero existían problemas de información y que a su vez ésta jugaba un papel muy importante dentro del mercado.

Por su importancia, se convertía en un bien público, y por lo tanto, no rival y no excluyente. Con estas propiedades, la producción de información por parte de los agentes privados –en este caso, las instituciones financieras- era insuficiente o escasa. A partir de esta limitación, el autor identifica fallos específicos en el mercado financiero:

-Los problemas del riesgo, ocasionados por el problema del principal agente y por la incertidumbre sobre la solvencia de la institución. En el primer caso, el conflicto surgía porque existen básicamente incentivos no alineados entre directivos y accionistas, en este caso agentes y principales respectivamente. Las decisiones gerenciales no se corresponden con el interés de los tenedores de acciones. En cuanto a la incertidumbre sobre la solvencia de la institución, aparece cuando los activos de la institución sufren una reducción de su valor o cuando los pasivos toman un valor demasiado alto, y por lo tanto la solvencia de la institución queda en duda.

-Externalidades en el monitoreo: están basadas en la condición de bien público que presenta la información, al no poder apropiarse aquel que genera la información de ella, el resto de los individuos pueden darle uso. Se identifican tres tipos: de la institución hacia el deudor, del inversor o depositante hacia la institución y de las instituciones a los distintos sectores de la economía.

El primero de los casos se presenta cuando una institución monitorea a un deudor y como resultado de esa evaluación decide otorgarle un préstamo. El



resto de las instituciones pueden aprovechar el trabajo realizado por ésta institución y no realizar el monitoreo. En cuanto al control del depositante o inversor hacia la institución los individuos pueden aprovechar la información que produzca otro individuo al monitorear a las instituciones. Por ejemplo, una empresa decide invertir en alguna institución financiera para ello realiza el monitoreo de todas las instituciones. Sobre esa información decide en cual institución invertir, cuando efectiviza la inversión el público en general posee la información recopilada por la empresa inversora debido a que conoce la elección de ésta. En el caso del control de la institución a los distintos sectores de la economía. Dentro de ella existe una gama muy variada de sectores que enfrentan un mismo riesgo dentro del sector pero que es distinto del resto de los sectores. Si una institución analiza a un sector y determina que es apto para recibir crédito, entonces al confirmarse el crédito la información de que el sector está en buenas condiciones llega al resto de las instituciones.

- Externalidades de una quiebra: además de las consecuencias económicas y sociales de una quiebra, el problema que se presenta es el riesgo sistémico al que están expuestos los mercados financieros. Cuando las instituciones financieras no pueden hacer frente a sus pasivos porque sus activos están desvalorizados, comienza la crisis financiera. Esta situación puede darse al otorgarse préstamos en demasía a quienes en su momento parecían insolventes. El impacto se traslada al mercado financiero local y mundial eventualmente.

- Mercados incompletos o ausentes: Cuando existe información asimétrica existen casos en los cuales los problemas de riesgo moral y selección adversa derivan en la existencia de mercados incompletos o en situaciones más extremas en la inexistencia de los mercados. La selección adversa ocurre cuando los bancos otorgan créditos que en el futuro no pueden recuperar debido a que no seleccionaron adecuadamente a sus clientes; el riesgo moral aparece cuando el préstamo otorgado por un banco es utilizado por el prestatario en algo más riesgoso que lo planteado al solicitar el crédito.

- Falta de competencia: Por las características del mercado y la forma en la cual se genera la información no hay estímulo para competir. Las instituciones financieras se apropian de información sobre sus clientes y se encuentran en condiciones óptimas para realizar ofertas que ninguna otra institución puede realizar. Se limita entonces, la oferta.

- Los supuestos del teorema del bienestar no se cumplen: estos exigen que la información sea perfecta y que el accionar de los individuos no afecte a la información.

- Formación de expectativas: Las instituciones pueden sacar provecho de la forma en que los individuos configuran sus expectativas y a partir de ellas tener un registro histórico de decisiones.

Según Vives (2010), es posible distinguir dos períodos en la historia reciente del sector financiero: una regulación estricta, y estabilidad desde los años cuarenta hasta los setenta, seguido de un período de liberalización y mayor inestabilidad.

En el primer período la competencia entre las instituciones financieras estuvo severamente limitada por la regulación de las actividades e inversiones, la separación entre la banca comercial, las compañías de seguros y la banca de inversión, las limitaciones geográficas, entre otras. Se estableció el seguro de depósito, y el banco central actuó como prestamista de última instancia para el sistema financiero.

La estabilidad de este período contrasta con el aumento considerable del número de quiebras y crisis en el período posterior, en el cual el sector fue liberalizado. La liberalización consistió en la supresión de controles sobre todas las variables reguladas anteriormente, que coincide con el período en que comienzan las crisis financieras antes reseñadas.

Es decir, se materializaron los fallos del mercado advertidos por Stiglitz en 1993, porque en el sector financiero se dieron todos ellos y durante todo el lapso de las crisis: las externalidades de las quiebras de las instituciones financieras, con impacto - si tiene carácter sistémico-, para el resto del sector financiero como para la economía real; las asimetrías de información que dejan desprotegido al pequeño inversor y pueden hacer que el mercado colapse. Al mismo tiempo los problemas de agencia entre accionistas y depositantes inducen una asunción excesiva de riesgo que se ve acrecentada por los mecanismos de garantía y de ayuda a las entidades sistémicas para evitar su quiebra. El riesgo moral y la selección adversa son fenómenos recurrentes en el sector, dados los conflictos de interés generalizados. El poder de mercado de las entidades dado que muchos sectores bancarios tienden a estar concentrados y existen barreras a la entrada.

La nueva estructura del poder financiero se caracterizó entonces, por la desregulación y liberalización financieras a escala mundial. (Girón, 2002)

7. Crisis 2008-2009. El Estado al rescate.

Los sucesos que derivaron en la crisis de 2008- 2009 tienen características sólo equiparables a las de la gran depresión. La arquitectura financiera internacional vigente al momento de su inicio mostró nuevamente, la incapacidad para alertar, prevenir y generar soluciones. (Carrera, 2009).

Se produjo la recesión más profunda y a mayor escala a nivel mundial. Si bien la crisis estalló en Estados Unidos y después se propagó a Europa, también, los países emergentes sufrieron las consecuencias. Los vínculos financieros y comerciales entre las distintas economías, en virtud de la globalización de las últimas décadas, resultaron en una transmisión instantánea de la crisis a casi todos los países del mundo. Los efectos se difundieron rápidamente sobre el producto y el comercio internacional. Las repercusiones se reflejan también, en el plano social y se expresan en pérdida de empleo e incremento en los niveles de pobreza. (Bárcena, 2009; Zamudio, 2010).

El origen se encuentra en un segmento que era el núcleo financiero del mercado norteamericano: la banca de inversión, pero en una porción aparentemente reducida del mercado inmobiliario de ese país: los créditos hipotecarios de alto riesgo (subprime), debido a que fueron otorgados a prestatarios con insuficientes posibilidades de reembolso.

A comienzos de 2008, la economía real de EEUU comienza a verse afectada, y a pesar de las medidas tomadas, no logra evitarse la caída de la bolsa.

Comienza la nacionalización de bancos hipotecarios. Y en septiembre de 2008 se produce la quiebra del Lehman Brothers, uno de los cinco grandes bancos de inversión estadounidenses. Los efectos se propagaron hacia bancos europeos, configurándose la hipótesis de riesgo sistémico.

Sobre las causas que llevaron al surgimiento de la actual crisis existen diferentes elementos y explicaciones. Si bien algunos analistas coinciden en identificar los orígenes de la misma, también hay divergencias.

Zamudio (2010) expone algunos enfoques. Para Foster y Magdoff (2009) las causas de la crisis se explican por la burbuja del endeudamiento de los hogares, la explosión de deuda y la especulación, el capital monopolista y financiero y la financiarización del capitalismo.

Zamudio cita a Skidelsky, quien adjudica como origen de la crisis económica, la deuda bancaria dirigida a la compra de vivienda. La imposibilidad de pago por parte de los prestatarios insolventes provocó que los bancos se encontraran con crisis de liquidez y posteriormente con crisis de solvencia. El efecto dominó en las bolsas de todo el mundo llevó a la recesión.



Por último, cita la postura de Sarmiento (1990), en cuanto a que la causa de las crisis, es la carencia de instituciones para actuar como prestamista de última instancia. Los Bancos Centrales habían abandonado esa función, sobre la base de la creencia de que el mercado financiero opera en equilibrio. Los afectados fueron los países emergentes, que condicionados por el FMI, aplicaron fuertes políticas de contracción monetaria y alzas de las tasas de interés para evitar la devaluación y su traslado a los precios finales.

Frente a la magnitud de la crisis, las principales economías reaccionaron con enormes paquetes de rescate fiscal y monetario, tanto en Estados Unidos, en China como en la Unión Europea.

En Estados Unidos, la Reserva Federal manifestó en un primer momento, que no acudiría a la emisión para rescatar entidades en problemas y que el ajuste debería hacerse a través del mercado. En plena crisis, y debido a una situación insostenible, debió desviarse de la postura tradicional e ir en contra de la teoría. A fines de 2008 se implementa el llamado Plan Paulson o de Rescate Financiero que autorizó al Estado americano, por ley, a comprar activos tóxicos de los bancos nacionales para salvarlos de la quiebra. (Zamudio, 2010; Bárcena, 2009).

Este plan, así como las intervenciones estatales en el mercado, constituyen acciones sin precedentes en la historia del capitalismo estadounidense. Lo inédito de la crisis fue el comienzo de un proceso profundo de intervención fiscal y monetaria.

Se implementó el paquete de estímulo fiscal más grande del mundo. Se aprobó una reducción de impuestos y por el lado del gasto, el gobierno implementó un plan de inversiones en infraestructura, investigación y desarrollo, tecnología y educación. Se abordó la situación de los desempleados y la salud pública, así como programas para apoyar a los sectores más afectados, particularmente la industria automotriz. En el caso de los estímulos fiscales era importante focalizar los recursos en aquellos sectores que habían sido más afectados y, en general, tomar medidas que estimularan el consumo presente y así incentivar la demanda.

China implementó el segundo paquete de estímulo fiscal más grande del mundo, consistente en un plan de inversiones, un mecanismo de financiamiento y elementos de política industrial. El crédito se expandió y las inversiones se privilegiaron hacia la vivienda, la salud y la educación. En Europa, los activos relacionados con el mercado financiero de los Estados Unidos corrían el riesgo de sufrir grandes pérdidas. El miedo de contagio

justificó las intervenciones en muchas bancas. Aumentarían los gastos públicos en inversiones para incrementar la competitividad de la región a mediano plazo.

Es decir que, además de implementar medidas de política fiscal a fin de estimular la demanda por medio de una política fiscal y monetaria expansivas, se implementaron paquetes de rescate de no pocas entidades financieras. El Estado apeló con toda su fuerza económica a compensar los fracasos ostensibles del mercado.

La intervención pública en todos los casos, se concretó a través de políticas contracíclicas y se convirtieron en los instrumentos esenciales para atenuar la crisis. En buena parte la crisis es fruto del libre mercado, pero la intervención del Estado fue determinante para contrarrestarla.

Sin embargo, no todos los países se encontraban en similares situaciones para aplicar dichas políticas. En el caso de los emergentes, no todos contaban con la disponibilidad de recursos suficientes para ejecutar una serie de actividades como infraestructura física, salud, educación, entre otras, a lo que se suma que en épocas de restricciones de recursos financieros los inversores buscan refugio en los países desarrollados, es decir, hay una salida de capitales que aumenta la tasa de interés en esos países y la baja en los desarrollados, agravando la escasez de recursos. (Zamudio, 2010).

8. La influencia de la globalización en las crisis

Es probable que la idea más difundida que circula asociada a la globalización sea la de una continua y creciente integración económica, política y cultural del mundo. En la práctica eso implica que hay fenómenos y procesos que afectan a todo el mundo de manera inmediata, incluso simultánea, esto es global.

La "nueva economía" remite a la idea de que la economía del mundo actual se ha convertido, o está en curso de serlo, en una red única de intercambio de mercancía y de valor. (Programación F., 2000)

Posibles derivaciones:

En la economía: la economía global no es sino una pequeña parte de la economía mundial. Pero es la parte decisiva, dado que incluye, en su núcleo fundamental, la globalización de los mercados financieros, cuyo comportamiento determina los movimientos de capital, las monedas, el crédito y por tanto las economías en todos los países. Pero algo que no hay, es control o regulación de los flujos globales de capital, lo que convierte a todas las economías, en dependientes del comportamiento de los valores de sus empresas, acciones y obligaciones, en los mercados financieros.



En función de los eventos de crisis que se sucedieron desde 1994 hasta 2001 y para contribuir a prevenirlos y atenuarlos, Stiglitz, además de criticar las políticas del Consenso de Washington y su aplicación por parte del FMI y el Departamento del Tesoro de Estados Unidos, entre otros cuestionamientos, advertía en 2002, en su libro “El malestar de la globalización”, que desechadas las ideas de Bretton Woods, se imponía una “nueva agenda” (Arroyo, 2009), una “nueva arquitectura financiera internacional”, basada en siete puntos: aceptar los peligros de la liberalización de los mercados de capitales y las externalidades de los flujos de capital de corto plazo, en su mayoría especulativos; realizar reformas sobre quiebras y moratorias, que no estimularían un tipo de préstamos temerarios, comunes en el pasado; destinar menos recursos a los rescates, que se orientan a garantizar que los acreedores occidentales cobren más que lo que habrían cobrado en otras circunstancias; mejorar la regulación bancaria, tanto en los países desarrollados como en los que se encuentran en vías de desarrollo; mejorar la gestión del riesgo producido por la volatilidad de los tipos de cambio. Los países desarrollados están en condiciones de absorber las oscilaciones en los mercados cambiarios y para asistir a los países menos desarrollados, mediante préstamos que atenúen los riesgos; además, para un crecimiento global más armónico se necesita que los riesgos que se asumen no impacten en los más vulnerables dentro de los países en recesión.

Por último, Stiglitz propone una mejor respuesta a las crisis. La asistencia a países en vías de recesión económica debería considerar necesario un mayor conocimiento de las condiciones políticas y sociales de cada uno, para no imponer soluciones uniformes.

Y, lo más importante, se debería regresar a los principios económicos básicos postulados en la teoría keynesiana por una parte; por otra, el autor propone poner en práctica estrategias expansivas de carácter fiscal y monetario en los países en dificultades, de la misma manera que se realiza cuando Estados Unidos atraviesa una recesión económica, y no a la inversa, como ha venido sucediendo hasta ahora.

En resumen: fomentó el reconocimiento de que el mercado tiene fallas y justificó la intervención pública en ámbitos como la creación de infraestructura; el desarrollo tecnológico; la provisión de bienes públicos, marcos reguladores y sistemas de incentivos adecuados; el apoyo al tejido productivo y en especial a las empresas pequeñas y medianas; la regulación del sector financiero; y la reducción de la pobreza y la desigualdad, a través de políticas sociales financiadas con un sistema fiscal eficaz. (Sanahuja, 2003)

En su nueva obra escrita en 2006, Stiglitz avanza en las discusiones sobre la globalización. Sugiere soluciones que permitan que la globalización traiga beneficios y no aumento de las desigualdades entre los países desarrollados y subdesarrollados. Al no poder abandonarla, se pregunta cómo hacer para que funcione.

Sostiene que parte del problema radica en los “árbitros”: el Banco Mundial, el FMI y la OMC. Un primer paso es la creación de instituciones públicas globales que establezcan reglas, que requieren que participen todos los países en su generación, para que sean aceptadas por todos y sean ejecutadas en la práctica.

Dado que ha predominado una visión concreta del papel del Estado y los mercados, que no es universalmente aceptada en los países desarrollados pero que es impuesta en los países subdesarrollados y las economías en transición, el cambio que más pronto se requiere para que la globalización funcione como debiera, decía Stiglitz, es un cambio en el modo de gobernar. Esto supone un cambio en cuanto al derecho de veto de Estados Unidos en el FMI, y en los derechos de voto, de tal manera de garantizar que no sólo sean las voces de los países más poderosos las escuchadas. A pesar de estas propuestas reconoce también, que tiene dudas en cuanto al alcance de las reformas, dado que si son ejecutadas por las mismas instituciones y por los mismos gobiernos que efectivamente han promovido y gestionado la globalización, es poco probable un cambio verdadero.

Luego de los sucesos de 2008-2009, Stiglitz (2010), atribuye la responsabilidad de la crisis a los mercados y a las instituciones financieras. No fue algo esporádico. Los mercados no se estaban auto reformando. Existía la desregulación como marco para las transacciones.

Señala que es inevitable la intervención del Estado para regular el sistema bancario, principalmente en caso de quiebra de una institución sistémicamente importante. Debe asegurarse la competencia.

Plantea que para algunas instituciones, entre otras, el Fondo Monetario Internacional y el tesoro estadounidense, el alto crecimiento de la economía mundial hasta 2007 se debió a la desregulación, es decir, concluyeron que los mercados sin trabas funcionaban y permitían un crecimiento alto y sostenido. Sin embargo, según él, las razones eran muy diferentes. El crecimiento se sustentaba en un creciente endeudamiento. Y ante los efectos de la crisis, los bancos occidentales siempre fueron rescatados ya que continuamente se efectuaban prácticas crediticias imprudentes. Sin embargo, luego de cada episodio, se continuaba casi igual que antes, los mercados –se decía- actúan



muy bien solos. Sin embargo era el Estado quien salvaba al mercado de sus propios errores.

En este escenario, dice Stiglitz, la intervención debería tomar diversas formas, siguiendo en la línea de pensamiento de sus escritos anteriores: la divulgación de información, las restricciones a los esquemas de incentivos (incluido el conflicto de intereses), restricciones a comportamientos específicos; mejorar la gobernanza corporativa para reducir la probabilidad de incentivos perversos; en el caso de los bancos, establecer restricciones a la forma de remuneración de los ejecutivos; alentar la transparencia en la contabilidad, para conocer la verdadera liquidez y solvencia de los bancos.

El incentivo para el arbitraje regulatorio también explica por qué la regulación debe ser integral: si hay un sistema bancario altamente regulado, habrá incentivos para pasar a actividades de banca en un sistema bancario en la sombra, con riesgos sistémicos igualmente perturbadores.

Evidentemente, hubo fallas de mercado, pero también fallas de gobierno. La razón principal de las fallas de gobierno fue la creencia en que los mercados no fallan, que se autorregulan, que los mercados sin restricciones producen resultados eficientes y que la intervención del gobierno simplemente arruinaría su tarea.

En el mismo sentido se expresa Bárcena (2009), en cuanto a que la agenda de reformas de la regulación financiera es amplia e incluye cuestiones tan relevantes como medidas para combatir las contabilidades distorsionadas mediante la inclusión de las operaciones fuera de balance, limitar los niveles excesivos de riesgo y apalancamiento, reducir las asimetrías de información, evitar los conflictos de intereses y mejorar la vigilancia sobre las propias agencias calificadoras de riesgo. Pero es pesimista en cuanto a que si se recuperan las economías, disminuya el ímpetu reformador.

- En la gobernanza: surgen interrogantes en cuanto a la globalización y sus relaciones con las tendencias actuales del moderno Estado-Nación.

El esquema de poder mundial se articula entre el capitalismo, como sistema económico dominante y el Estado, como forma central universal de control de la autoridad colectiva y el moderno Estado-Nación como su variante hegemónica. (Programación, 2002)

Los rasgos específicos del moderno Estado-Nación son, primero, la ciudadanía o presunción formal de igualdad jurídico-política no obstante su desigualdad en los demás ámbitos del poder; segundo, la representatividad política que, sobre esa base, se atribuye al Estado respecto del conjunto de



ciudadanos. Es admitido como modelo hegemónico durante el siglo 20, aunque no haya llegado a ser practicado también mundialmente.

En lo que refiere al Estado, su "globalización", en especial desde mediados de los 70, presiona hacia la desvirtuación de sus rasgos específicos: los Estados-Nación se ven desbordados en su capacidad de gestión. No los invalida totalmente, pero los obliga a orientar sus gobiernos, adaptando decisiones e instrumentos para integrarse a la economía global. Al hacerlo, los Estados tienen que sacrificar intereses de sectores hasta entonces protegidos por él.

Cuando el Estado tiene que atender, prioritariamente, a la dinámica de flujos globales, su acción hacia la sociedad civil se apaga y por consiguiente se debilita el sentido de ciudadanía. Aparece asociada la idea de déficit democrático que existe tras el andamiaje institucional e ideológico del sistema político. (Castells, 1999).

El Estado, en su sendero de adaptación, no desaparece: se transforma. Busca, por un lado, alianzas estratégicas, tanto estables como coyunturales con otros estados, para tratar conjuntamente los problemas planteados por la globalización. Surgen así estados co-nacionales, como es la Unión Europea, a la que se añaden múltiples instituciones y leyes de ámbito europeo. Se refuerza el papel de las instituciones internacionales, como las Naciones Unidas y la Organización de Estados Americanos, entre otras.

Se constituyen instituciones económicas supranacionales, de ámbito global, como son el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, con influencia decisiva en la regulación de la desregulación económica global, bajo control del exclusivo del G7, en base a la influencia de su opinión en los mercados financieros internacionales.

El precio es alto: la pérdida de soberanía y el paso al poder compartido. O sea, se pierde poder para mantener influencia. La alternativa a esta situación no sería viable. Como sostenía Stiglitz (2010), más allá de los perjuicios que conlleva la globalización, no es factible anularla. Ningún Estado, ni siquiera los más desarrollados, pueden tomar decisiones relevantes por sí mismos, la construcción de esferas de poder compartido permitiría como mínimo, participar en la capacidad de negociación e intervención en relación con los flujos globales.

La hegemonía del capital financiero y especulativo, asociado al moderno Estado- Nación, es una de las tendencias principales del capitalismo. Luego de años de liberalización y desregulación, se han producido cambios drásticos en los patrones de acumulación, que llevan a ese resultado preliminar. No



obstante ello, este fenómeno no es nuevo ni imprevisto. Si es que se reconoce a la globalización como consecuencia intrínseca del capitalismo, es lógico que éste haya avanzado y consolidado.

La asociación entre capitalismo - y en particular el capital financiero y especulativo - y el moderno Estado-Nación permitió la conformación de un bloque central integrado por los Estados-Nación dominantes a nivel supranacional. El G7 es el representante genuino. Sus decisiones son impuestas sobre el conjunto de los demás países y sobre los centros neurálgicos de las relaciones económicas, políticas y culturales del mundo. Lo hacen sin haber sido elegidos, o siquiera designados, por los demás Estados del mundo. No son sus representantes, pero imponen reglas, sin que el resto participe en su generación. Son virtualmente una autoridad pública mundial, aunque no un efectivo Estado mundial.

Ese bloque central se configura como una trama institucional, que además de los Estados-Nación participan, entre otras, las entidades intergubernamentales y privadas de control del flujo mundial de capital, financiero en especial: FMI, Banco Mundial, Club de París, entre las principales), y las grandes corporaciones globales. Esa trama institucional constituye una suerte de gobierno mundial invisible.

En otros términos, se trata de una "re-concentración mundial" del control de la autoridad pública, a escala global. Y este es, el fenómeno nuevo más destacado de la llamada "globalización" del actual patrón de poder mundial según (Castells, 1999)

Ese universo institucional es aún admitido como público, pero los núcleos dominantes de esas instituciones son privados, como las corporaciones globales, o son privadas como la tecnocracia administradora de las entidades financieras y de las políticas económicas de los estados, inclusive si se trata de entidades supuestamente públicas, como las instituciones intergubernamentales del capital financiero, el FMI o el Banco Mundial.

En párrafos anteriores, se aludía a la necesidad imperiosa de construcción de espacios de poder compartido a escala global para que los países no queden aislados de la toma de decisiones. La existencia de un bloque integrado por países que tienen la capacidad de establecer unilateralmente reglas que afecten al resto, junto con organismos de trascendencia transfronteriza y corporaciones económicas que se rigen con la lógica del mercado, convierte en poco auspicioso, que aquel poder compartido se ejerza en la práctica.



Dadas las tensiones internas en estos bloques de poder, se advirtió un nuevo sesgo de confrontación en foros multilaterales cuyo rasgo principal suele ser la cooperación. Ello ha hecho cada vez más difícil llegar a acuerdos universales, dado el choque de intereses.

Mientras que en crisis anteriores, el manejo del sistema financiero internacional era de responsabilidad exclusiva de los países del G-7, producida la crisis de 2008, la toma de decisiones estuvo a cargo del G-20. Este foro, se creó a fines de los años noventa con el objetivo de promover la estabilidad económica y financiera mundial, mediante propuestas para reformar la arquitectura financiera internacional, así como la cooperación y la coordinación de políticas nacionales. El G-20 se reunió en noviembre de 2008 en Washington, D.C. y en abril de 2009 en Londres. Los anuncios destacados fueron por un lado, una reforma importante del Fondo Monetario Internacional, otorgándole mayores recursos para préstamos y cambiando la forma de otorgarlos a fin de ofrecer montos más elevados y condiciones adaptadas a la solidez de los países. Y por otro lado, decidió ampliar la regulación y supervisión a todas las instituciones financieras, sus instrumentos y los mercados más importantes, incluidos los fondos de cobertura y a las calificadoras de riesgo (Bárcena, 2009)

Sin embargo, se llegó a cuestionar el surgimiento del G-20 como la extensión del sistema de dominación y exclusión presente en el ordenamiento financiero internacional. En la misma dirección se cuestionó el rol hasta entonces de las políticas de los organismos surgidos de Bretton Woods. Por cierto, tampoco se escapan de esa crítica las Naciones Unidas, siendo la principal reivindicación la reforma del Consejo de Seguridad. Las disidencias se hicieron presentes en diciembre de 2008, sobre todo por parte de los países desarrollados ante la celebración de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre la crisis financiera y económica mundial.

Surgieron interrogantes acerca de cuál sería el foro internacional que represente los intereses de la mayoría luego de la crisis. La disputa se presentaba entre aquellos países que deseaban rescatar para las Naciones Unidas el papel rector del ordenamiento financiero y económico internacional, y aquellos que insistían en que ese papel correspondía a los organismos financieros tradicionales y a sus instancias intergubernamentales.

Más allá de estas discusiones, el esquema económico dominante asociado al bloque de países del centro junto con los organismos y corporaciones, es el neoliberalismo. Y tiene sus razones para que sea así. Fernández (2015), aporta su visión de esta corriente económica:



El neoliberalismo es más bien un proceso permanente de impulso a la forma de mercantilización que reproduce constantemente, bajo nuevas formas regulatorias y tecnologías, los procesos de desigualación social y espacial. (p.31)

Desde esa perspectiva, puede decirse que es un sistema que de continuo se restaura y adapta muy flexiblemente a un proyecto político ligado estrechamente a los intereses sobre todo del capital global. El objetivo es encontrar y expandir procesos de mercantilización, mediante nuevas estrategias discursivas y de financiamiento. Los organismos internacionales juegan un papel importante dado que promueven el abandono de políticas de inspiración keynesianas, y la participación de países en emprendimientos colectivos, como ensambladores y no como generadores, de proyectos integrantes de programas internacionales, que involucran fragmentariamente a actores institucionales y empresarios a nivel local.

Toman dos formas las fragmentaciones:

- la que impide un patrón de acumulación nacionalmente articulado.
- otra que obstaculiza un proceso nacionalmente coordinado de generación y redistribución del ingreso.

Ambas formas garantizan una integración subordinada a las redes económicas globales, cuya propiedad pertenece al bloque central.

A consecuencia del poder de esta suerte de nueva forma de gobierno a escala global, los otros fenómenos que aparecen asociados al capitalismo, se reflejan en:

- la erosión continua del espacio nacional-democrático, o en otros términos la continua des-democratización y des-nacionalización de todos los estados nacionales donde no se llegó a la consolidación del moderno Estado-Nación;
- la gradual conversión de los estados menos nacionales y democráticos en centros administrativos del grupo centro.

En suma, según Programación, (2002):

La llamada "globalización" da cuenta de que no se trata, como en su imagen mítica, de una suerte de fenómeno "natural", inevitable e inescapable en consecuencia. Por el



contrario se trata del resultado de un vasto y prolongado conflicto por el control del poder.(p.12)

Finalmente, según Rosenthal (2010), la crisis de 2008 repercutió en las ideas. El cuestionamiento al paradigma vigente durante alrededor de dos décadas, de sobrevaloración del papel del mercado y subvaloración del papel del Estado en el desempeño económico y social se vio intensamente exacerbado como consecuencia de la crisis. Justamente, el disparador de la gran crisis financiera, se puede atribuir, en gran parte, al deficiente funcionamiento del mercado y a la virtual ausencia del Estado en cuanto al cumplimiento de su papel regulador.

9. Conclusiones

Episodios extraordinarios, pero intrínsecos a la globalización y al capitalismo, produjeron nuevas problemáticas en cuanto al rol del Estado.

Se reconoce como principal causa de las crisis, el fallo de intervención del Estado ligado a los procesos de liberalización y desregulación del sector financiero, especialmente en los países centrales. Pero también se produjeron intervenciones muy novedosas, consistentes en la aplicación de políticas contracíclicas fiscales y monetarias de obras públicas y de expansión de demanda, en aquellos países que no creían en estas herramientas.

Los organismos financieros internacionales tradicionales, creados para mantener la estabilidad financiera internacional, no han cumplido su función, en virtud de que históricamente han orientado sus acciones a favor de los países desarrollados. El capitalismo y la globalización como una de sus expresiones, han permitido la reproducción de formas de dominación: la readaptación de los Estados a la economía global resignando políticas de interés interno y perdiendo soberanía. Y por otro lado, la conformación de un nuevo grupo de poder, integrado por los países desarrollados, foros internacionales y corporaciones globales, que no llega a ser un Estado mundial, pero actúa como tal, por lo que es muy poco probable que produzca los anunciados cambios en la arquitectura financiera mundial, debido a que en su interior se encuentran los mismos actores públicos y privados que han provocado las crisis.

Bibliografía

Arroyo, M. (2002). Reseña del libro de Stiglitz, Joseph, El malestar en la globalización, Biblio 3W, revista Bibliográfica de Geografía y Ciencias Sociales, Universidad de Barcelona, Vol. VII, No 403, recuperado en <http://www.ub.edu/geocrit/b3w-403.htm> . Consultado el 10-08-16.

Bárcena, A. (2009). Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe 2008-2009. Crisis y espacios de cooperación regional. Presentación realizada por Alicia Bárcena, Secretaria Ejecutiva de la CEPAL, Santiago, 25.

Bárcena, A. (2010). Restricciones estructurales del desarrollo en América Latina en el Caribe: una reflexión post-crisis. Revista de la CEPAL, N°100, recuperado de

http://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/37396/1/RVE100_es.pdf . Consultado el 15- 08-2016

Carrera, J. (2009). El G20, la crisis y el rediseño de la Arquitectura Financiera Internacional Documentos de Trabajo, 45.

Castells, M. (1999). Globalización, identidad y estado en América Latina. Santiago de Chile: PNUD.

Fernández, V. R. (2015). Desarrollo regional más allá del Neoliberalismo: claves y desafíos para un regionalismo nacionalmente articulado en América Latina. Memoria del primer Encuentro de Expertos Gubernamentales en Políticas de Desarrollo Territorial en América Latina y el Caribe. Santiago: CEPAL, 2015. LC/L. 3950. p. 21-33.

Girón, A. (2002). Crisis financieras. Universidad Nacional Autónoma de México, Instituto de Investigaciones Económicas, Miguel Ángel Porrúa.

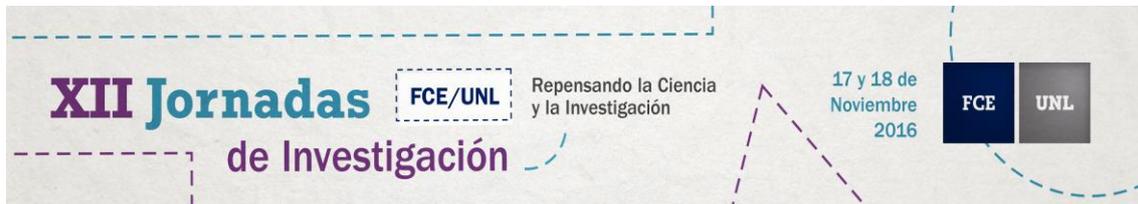
Programación, F. S. M., & Sociales, F. (2002). Colonialidad del poder, globalización y democracia. Memórias, 29, 08.

Rosenthal, G. (2010). La crisis financiera y económica de 2008 y su repercusión en el pensamiento económico. Revista Cepal.

Sanahuja, J.A.(2003). Consenso, disenso, confusión. El “debate Stiglitz” en perspectiva. Papeles de cuestiones internacionales, (82), 71-80.

Stiglitz, J. E. (1993). The role of the state in financial markets. *The World Bank Economic Review*, 7(suppl 1), 19-52. Recuperado de <http://documents.worldbank.org/curated/en/239281468741290885/pdf/multi-page.pdf> . Consultado el 13-08-16.

Stiglitz, J. E. (2003). La economía del sector público (Vol. 24). Antoni Bosch Editor.



Stiglitz, J. E. (2006). Cómo hacer para que funcione la globalización. Taurus.

Stiglitz, J. (2010). Regulación y fallas. *Revista de Economía Institucional*, 12 (23), 13-28.

Vives, X. (2010). La crisis financiera y la regulación. Occasional Paper, 179, 1-3.

Zamudio, L. E.V. (2010). La crisis financiera: génesis y repercusiones. *Apuntes del CENES*, 29(49), 9-30.