

Crisis financiera internacional: rupturas y desafíos

*Marianela Acuña Ortigoza**

RESUMEN

El objetivo de este artículo es la evaluación de las causas que originan la primera crisis financiera del siglo XXI, y las propuestas institucionales que se ofrecen para superarla. Dos propuestas pueden estudiarse en el contexto global actual: una que persigue corregir disfunciones y restituir equilibrios para fortalecer y mantener el actual orden económico; y otra que pretende cambios estructurales y funcionales en la dinámica del sistema. Ambas consideran la necesidad de avanzar hacia la construcción de una nueva arquitectura financiera internacional. Se realizó una investigación de tipo exploratoria descriptiva, fundamentada en una revisión documental. Las conclusiones de la investigación permitieron observar la irrupción de una propuesta alternativa al orden financiero dominante adelantada por los países latinoamericanos, que pretende la creación de un nuevo sistema financiero internacional basado en un relacionamiento que disminuya las asimetrías entre los países, garantice la independencia financiera y se constituya en promotor del desarrollo.

PALABRAS CLAVE: crisis financiera, liberalización financiera, regulación financiera, nueva arquitectura financiera internacional

* Economista. Profesora de la Facultad de Ciencias Económicas y Sociales, Universidad del Zulia. Maracaibo, Venezuela. macunas7@gmail.com

International Financial Crisis: Ruptures and Challenges

ABSTRACT

The aim of this paper is to evaluate the causes of the first financial crisis in the XXIst century and the institutional proposals offered to overcome it. Two proposals can be studied in the current global context: one that aims to correct dysfunctions and restore balance to strengthen and sustain the current economic order, and another that seeks structural and functional changes in the dynamics of the system. Both consider the need to advance toward building a new international financial architecture. Descriptive exploratory research was conducted, based on a documentary review. The research findings made it possible to observe the emergence of an alternative proposal to the dominant financial order, which is advanced by Latin American countries and aims to create a new international financial system based on relations that diminish the asymmetries between countries, ensure financial independence and become promoters of development.

KEYWORDS: financial crisis, financial liberalization, financial regulation, new international financial architecture.

Introducción

Sin finalizar la primera década del siglo XXI, la economía mundial se enfrenta a la primera gran crisis de este siglo. Es considerada la crisis más profunda del sistema capitalista mundial desde la crisis del año 1929. Conceptuada como una crisis financiera; motivan su estudio las repercusiones que sus efectos causan sobre la economía global, ya no solo en el ámbito financiero sino también en la economía real, donde se producen los bienes y servicios que sustentan el circuito económico del orbe. Pero además, la manifestación de una crisis sistémica se vincula a los problemas del desarrollo, las consecuencias recesivas de la crisis repercutirán en las políticas de desarrollo de los países hegemónicos y fundamentalmente inducirán redefiniciones en los países emergentes.

La importancia creciente del sector financiero alcanzada durante las dos últimas décadas del siglo XX simultánea a la recurrencia de crisis finan-

cieras, caracterizan una etapa de inestabilidad financiera que obliga a posicionar como centro del debate académico e institucional, el estudio de las crisis financieras y del andamiaje financiero internacional, en búsqueda de las respuestas que permitan conocer las causas de su frecuente aparición y diseñar los mecanismos institucionales para enfrentarlas.

Septiembre de 2008, se recordará como la fecha de inicio de la primera crisis financiera del nuevo siglo. Dos propuestas pueden estudiarse en el contexto global actual: una que persigue mediante la adecuación de las instituciones, autoridades y relaciones financieras existentes, corregir disfunciones y restituir equilibrios para fortalecer y mantener el actual orden económico internacional; y otra que pretende cambios estructurales y funcionales en la dinámica del sistema. En ambas propuestas se considera la necesidad de avanzar hacia la construcción de una nueva arquitectura financiera internacional.

Desde el seno de organismos multilaterales como el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional se ha considerado modificar el funcionamiento, normativa e institucionalidad del sistema financiero mundial. Sin embargo, las modificaciones propuestas por estos organismos persiguen la adecuación de las nuevas dinámicas de las finanzas mundiales al orden financiero derivado de Bretton Woods. Otra posición con respecto a esa nueva arquitectura financiera internacional es la que postulan los países emergentes, especialmente los latinoamericanos, con particular iniciativa de Venezuela. Esta nueva arquitectura financiera internacional pretende la creación de sistema financiero internacional basado en un relacionamiento que disminuya las asimetrías entre los países, garantice la independencia financiera y se constituya en promotor del desarrollo.

1. Crisis financiera. Sus antecedentes

Durante las dos últimas décadas del siglo XX, la economía mundial se caracterizó por la inestabilidad financiera. La crisis de deuda externa y las sucesivas crisis financieras que se produjeron en intervalos sucesivos de aproximadamente dos años, así lo expresan. En este período privó una tendencia a la liberalización financiera y a la integración internacional, mecanismos que debilitaron la regulación y supervisión financiera e introdujeron vulnerabilidad al sistema a través de los grandes flujos volátiles del

capital internacional que han caracterizado a los mercados mundiales en los últimos años. A partir de los años 90, se inició una sucesión de crisis financieras que parten de la crisis mexicana, entre 1994/1995 conocida como efecto Tequila; en Venezuela en el mismo período, se produce la mayor de las crisis financieras de su historia; fue seguida por la crisis asiática en 1995/1997 descrita como el efecto Dragón, cuya repercusión alcanzó a los mercados financieros internacionales; de seguida se manifestó la crisis rusa en 1998 a la que se denominó efecto Vodka; en 1998/1999 se produjo la crisis brasileña y su efecto Samba; y en 2001/2002 el efecto Tango situó la crisis en Argentina (Hernández, 2007).

Las reiteradas crisis financieras han generado una amplia discusión sobre el papel desempeñado por las instituciones financieras internacionales, considerándose que el actual sistema financiero internacional es incapaz de prevenir que la economía mundial atraviese por intensas y frecuentes crisis financieras, cuyos efectos reales limitan el crecimiento económico. Las instituciones financieras internacionales han mostrado problemas en torno a la coherencia de las políticas macroeconómicas, al control de la liquidez y a la vigilancia y regulación financieras. Las actuales instituciones parecen insuficientes para enfrentar la globalización financiera.

2. Globalización financiera y desregulación

Globalización financiera es el nombre que se atribuye a las transformaciones que han afectado los principios de funcionamiento de las finanzas. Se trata de profundas transformaciones que asocian de manera muy estrecha la desregulación o liberalización de los sistemas financieros nacionales y la integración internacional. La globalización financiera es una transformación de los sistemas financieros íntimamente relacionada con el cambio de régimen de crecimiento en los países de capitalismo avanzado¹. Para León (2000:12)

1 La integración y globalización financiera hacia un mercado único, homogéneo, permanente e ininterrumpido, es resultado de la revolución tecnológica en las comunicaciones pero tienen sus orígenes en la ruptura del sistema financiero de Bretton Woods.

el proceso de globalización financiera se ha convertido en uno de los rasgos centrales de la economía y la sociedad contemporánea. Dicho proceso es consecuencia de la apertura y desregulación de las economías y especialmente, de la liberalización de los movimientos de capital de corto plazo.

La globalización financiera, ha hecho prevalecer los principios de las finanzas de mercado, una lógica financiera nueva comparada con la que existía cuando la financiación del crecimiento se veía asegurada de modo preponderante. Los inversores institucionales son los actores dominantes de estas nuevas finanzas. Se pasó de un sistema regulado por los gobiernos; con control de los movimientos de capitales, a un sistema movido por los mercados, que liberó los flujos internacionales de capital (Aglietta, 2000).

La desregulación o liberalización financiera hace referencia a la eliminación parcial o total de las restricciones impuestas por el gobierno sobre el comportamiento financiero interno, de tal manera que los agentes económicos pueden tomar sus propias decisiones con respecto al volumen, el precio, los plazos y el propósito de las transacciones financieras.

La justificación a la adopción de la liberalización financiera estuvo fundada en la argumentación de un escaso desarrollo de los mercados financieros con rasgos de escasa profundidad, limitada capacidad de financiamiento y elevados niveles de represión financiera².

El escenario que posibilita la propuesta de liberalización financiera se inicia con ocasión del endeudamiento internacional de los países en desarrollo, que se originó en la crisis petrolera de mediados de los setenta. La crisis de solvencia que a partir de 1982 es declarada como crisis de deuda

2 La aceleración del proceso de globalización de la economía mundial, ocurrida en las últimas décadas del siglo XX, ha vinculado aún más la realidad interna de las naciones con su contexto externo. La expansión del comercio, las operaciones transnacionales de las empresas, la integración de los mercados financieros en un gran mercado de alcance global, y el desarrollo alcanzado en el campo de la tecnología y de la información, han estrechado los vínculos entre los países y provocando profundos cambios en las reglas fundamentales del juego económico.

externa, abre el camino a la intervención del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, como organismos disciplinadores del sistema.

El refinanciamiento de la deuda externa a través del Plan Brady, permitió el retorno de los países deudores al mercado internacional de capitales, mediante la creación de instrumentos de deuda en forma de títulos financieros. Esto debía restituir los flujos financieros internacionales y propiciar condiciones de estímulo a la actividad económica. Los capitales excedentes fluirían hacia los países emergentes con mayores niveles de crecimiento económico, garantizándose una mayor eficacia en la asignación de capitales.

De sistemas financieros con fuerte supervisión estatal caracterizados por el direccionamiento del crédito a sectores económicos considerados como prioritarios, regulaciones sobre las tasas de interés, imposición de barreras de entrada a la industria, se transitó aceleradamente hacia la apertura financiera, el debilitamiento de la supervisión y la entrada de capitales externos. Al intervencionismo estatal que provocó un alto grado de represión financiera, se contrapuso una rápida liberalización que debilitó los sistemas financieros internos (Livacic y Sáez, 2001).

Después de aplicadas las políticas de liberalización y desregulación financiera en América Latina, los sistemas financieros regionales no cambiaron de acuerdo a las promesas de los programas de ajuste, y por el contrario acrecentaron sus debilidades como instrumentos de financiación (Acuña, 2007).

Así entre las características estructurales de los sistemas financieros regionales post liberalización, pueden identificarse:

- Concentración de la actividad financiera en el sistema bancario, lo que significa que el crédito bancario es la forma de financiamiento más importante.
- Bajo crédito bancario como porcentaje del PIB.
- Crédito bancario de corto plazo proveniente fundamentalmente de bancos del sector privado.
- Crisis frecuentes tras la liberalización financiera.
- Vínculo entre las crisis bancarias y las cambiarias.
- Modificación a estructura de propiedad de los bancos.

- Privatización de la banca pública.
- Incremento de la inversión extranjera en el sistema financiero.
- Disminución de la participación de los bancos públicos en los activos totales del sistema financiero.
- Reducción de la propiedad privada nacional y aumento de la propiedad extranjera.
- Mercados de capitales marginales con respecto al sector bancario.

3. América Latina: deuda externa y apertura financiera

La crisis de deuda externa de los países latinoamericanos, posibilita la intervención del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, que operan para garantizar la supervivencia del orden económico mundial constituido después de la segunda guerra mundial a partir de los acuerdos de Bretton Woods, en el que los países desarrollados con los Estados Unidos como potencia hegemónica, dictan las pautas de funcionamiento del sistema económico mundial y del financiero en particular.

Dos ajustes fundamentales se producen: la desregulación de las actividades financieras internas y la liberalización de las transacciones financieras internacionales. Medidas como la liberación de las tasas de interés, la disminución de las exigencias respecto de las reservas, la finalización del crédito dirigido, el ingreso en el mercado de nuevas empresas, así como, la eliminación de los controles sobre los flujos de capital, completan la liberalización financiera y producen uno de los más fuertes impactos estructurales del ajuste³.

El paradigma de liberalización económica que recomendó la disminución progresiva de la iniciativa pública en el ámbito económico y la minimización de la función pública, provocó una reconducción presupuestaria hacia el logro de equilibrios macroeconómicos y de respuesta al en-

3 América Latina desarrolló, durante la década de los noventa, un importante proceso de ajuste estructural. Entre las reformas que emprendió destaca por su importancia y resultados la del sector financiero. Como lo demuestra CEPAL (2002), ésta es la reforma que más avanzó, con un indicador de 72 en 1990 (de un máximo de 100), llegó a uno de 92 el año 2000.

deudamiento público, reduciendo la capacidad de financiamiento a políticas dirigidas a fomentar la actividad microempresarial, la disminución de la pobreza y la exclusión social.

La desregulación como práctica de la globalización financiera, aumentó durante las últimas décadas del siglo XX, incrementando los problemas de supervisión financiera y la calificación de los niveles de riesgo. Asimismo, la disminución de posibilidades de intervención de las autoridades financieras, condujeron a un considerable incremento de la incapacidad de los estados nacionales para regular la actividad de los grandes conglomerados financieros, dificultando las posibilidades que tienen las autoridades financieras de frenar las crisis financieras sistémicas.

El conjunto de reformas en el ámbito financiero, que en materia de financiamiento público, en las competencias y régimen institucional de los bancos centrales, y en la organización y características del funcionamiento de las instituciones financieras, se realizó en los países de América Latina durante la década del noventa, condujo a la supresión de controles o regulaciones en materia de tasas de interés, desaparición de las políticas que orientaban el crédito y eliminación de las restricciones para ingresos o salidas de capitales del país. Entre los cambios se destacan los procesos de privatización de bancos, seguros y fondos de pensiones y la supresión –en los casos en que existía– de los límites a la participación del capital extranjero en las instituciones financieras (Vidal, 2006).

Durante las últimas dos décadas del siglo XX, cuando en el conjunto de los países de América Latina se aplicaban las políticas del Consenso de Washington, la participación de la banca extranjera en los activos de la banca de la región era mínima. Entre las mayores economías de la región, el porcentaje más alto correspondía a Chile, que llevaba años aplicando políticas privatizadoras y buscando el apoyo del capital extranjero. En otras de las mayores economías –México y Argentina– se avanzaba en la desregulación financiera y la apertura del mercado de capitales, no obstante lo cual, la mayor parte de los activos bancarios era propiedad de capitales del país e incluso era importante la banca en manos del Estado.

La liberalización financiera se inició en Chile en la década de 1970 y fue ampliamente adoptada en la región en las décadas de 1980 y 1990. Estas modificaciones transformaron el funcionamiento de los sistemas bancarios de América Latina, estableciéndose nuevas normas para su ope-

rativa, nuevos esquemas de propiedad y nuevos papeles para los gobiernos. Algunas transformaciones fueron inherentes al proceso mismo de liberalización, mientras que otras surgieron de las crisis que frecuentemente siguieron a la liberalización.

Los sistemas financieros en la región se transformaron como resultado de fórmulas nacionales que buscaron la adaptación de los mercados e instituciones a la nueva competencia abierta en los mercados financieros internacionales crecientemente globales. Sus reformas fueron impulsadas por las políticas de ajuste y cambio estructural recomendadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM). La presión competitiva mundial impuso la modernización tecnológica y la innovación financiera, lo que condujo a las fusiones y adquisiciones entre bancos locales, a la privatización de importantes bancos públicos y a la formación de consorcios financieros.

En la segunda mitad de los años noventa del siglo XX, los bancos extranjeros tuvieron un rápido crecimiento en la captación, avanzando en su posicionamiento de mercado y desplazando a bancos privados y estatales, especialmente en Argentina, Brasil, Chile y México, el cambio en la propiedad de las instituciones financieras convirtió a grandes bancos locales en filiales de bancos extranjeros (Correa, 2000).

Las transformaciones que tuvieron lugar en los mercados financieros y monetarios internacionales, asociadas principalmente a la profunda innovación en productos y procesos, al desmantelamiento de regulaciones que frenaban el movimiento de capitales y al surgimiento de nuevos patrones de financiamiento, propiciaron que muchos países acogieran el proceso de apertura financiera, las reformas se concretaron en la aceptación de la condicionalidad política del FMI y el Banco Mundial que sentó las bases para la articulación de los países latinoamericanos con los circuitos financieros internacionales.

La apertura de la cuenta capital de balanza de pagos y la liberalización de los sistemas financieros domésticos estimuló la entrada de capitales foráneos y la expansión del crédito interno, y con ello fue posible que, a inicios de la década de los noventa, se restableciera en grado considerable la estabilidad macroeconómica y los ritmos de crecimiento a nivel regional (Pollak, M. y García, A., 2004).

La mayoría de los países de la región que liberalizaron cometieron en un primer momento el error de desregular total y abruptamente la tasa de interés y las operaciones de los bancos, con la creencia de que el mercado se encargaría de corregir los desequilibrios, ignorando que en esas circunstancias, tal como sucedió, los bancos se concentrarían en el financiamiento de corto plazo y el mercado de largo plazo tardaría en desarrollarse.

Los procesos de liberalización llevados a cabo de forma repentina y sin regulación, propiciaron el crecimiento acelerado, pero ineficiente del sector. Facilitaron la incursión en nuevos mercados y el rápido incremento del crédito, pero a su vez disminuyeron la capacidad de los bancos para seleccionar apropiadamente el destino de sus préstamos. Se descuidó la supervisión prudencial y la construcción de un marco regulatorio para garantizar la solidez del sistema financiero interno en condiciones de mayor flexibilidad institucional, recursos foráneos en abundancia e inestabilidad macroeconómica.

4. La arquitectura financiera internacional en crisis

“Los felices 90” como denominó Joseph Stiglitz, esa década para los Estados Unidos, fueron los años de los mercados financieros, y los hombres de las finanzas se convirtieron en los más ardientes misioneros de la economía de mercado y la mano invisible. Durante estos años lo que fue bueno para Golman Sachs o Wall Street era bueno para los Estados Unidos. Muchas de las políticas de los noventa ayudaron a los mercados financieros a ganar más dinero. La liberalización dio a Wall Street nuevas oportunidades que aprovechó rápidamente. La mala contabilidad y los impuestos más bajos a las plusvalías alimentaron la burbuja, y la burbuja alimentó a Wall Street. En el exterior, los grandes rescates significaban que el público tenía que recoger los platos rotos cuando las cosas en el exterior no salieran conforme a lo previsto (Stiglitz, 2003).

La frecuencia con la que se presentaron las crisis financieras a partir de la crisis mexicana del año 1994, indujeron un proceso de revisión y análisis del sistema monetario y financiero internacional. En el contexto del Consenso de Washington, en octubre de 1998, el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial expusieron los cinco aspectos claves que sustentarían la nueva arquitectura financiera internacional: transparencia,

fortalecimiento del sistema bancario y financiero, participación del sector privado en el manejo y prevención de las crisis, liberalización y modernización de los mercados internacionales mediante la adopción de buenas prácticas. Más tarde, en noviembre de ese mismo año, en Filadelfia durante la reunión del Consejo de Asuntos Mundiales, Michael Camdessus agregó dos aspectos a la Agenda: reforma de las instituciones internacionales y del FMI, y la adopción de políticas sociales y soportes para los países más vulnerables (Sánchez, 2000).

Estas iniciativas fueron avaladas por la institucionalidad financiera internacional entre la que se cuenta el Banco de Pagos Internacionales (BPI), el Fondo Monetario Internacional (FMI), la Organización para la Cooperación Económica y el Desarrollo (OCDE), el Banco Mundial (BM), la Organización Mundial de Comercio (OMC), el grupo de los siete países más desarrollados (G7), el Instituto de Finanzas Internacionales (IFI), la Reserva Federal, la Oficina del Controlador de la Moneda y el Comité de Banca y Servicios Financieros de la Cámara de Diputados de los Estados Unidos, el Comité sobre Sistema Financiero Global del G10 donde participan funcionarios de bancos centrales, el Comité de Normas Contables Internacionales, la Asociación Internacional de Derivados y Swaps y un grupo privado formado por doce grandes instituciones financieras y presidido por Goldman Sachs y J.P. Morgan.

Estaba claro o debería estarlo, que existían errores sistémicos. “Comenzaron las discusiones globales, bajo el título de reformar la arquitectura financiera global, el debate mantenido en gran medida entre las mismas partes, los mismos Ministros de Hacienda y presidentes de Bancos Centrales que habían fracasado al intentar resolver la crisis, demostró que el desarrollo económico y la estabilidad económica global son demasiado importantes para que estén en manos de los funcionarios de los países industrializados avanzados y las instituciones internacionales que están bajo su supervisión” (Stiglitz, 2003: 268).

Cuando las ideas de desregulación y libre mercado iban avanzando más dentro de la arena política, se cuestionaban con más fuerza dentro del ámbito académico. En los años setenta y ochenta, la investigación económica reveló una amplia gama de fallos de mercado, estos incluían los relacionados con las imperfecciones de la competencia y los que provenían de una información imperfecta y asimétrica, teóricos económicos explica-

ron porqué los mercados no eran dignos de confianza, pues había casos importantes de fallos de mercado que la acción del gobierno podría haber mitigado. En los noventa, se sabía que existían conflictos de intereses, que los mercados no funcionan tan bien cuando se les deja funcionar solos, y que al gobierno le corresponde un papel regulador de la economía.

La lección fundamental es la necesidad de un equilibrio entre el papel del Estado y el de los mercados, ha sido el defecto de la regulación no el exceso, el que causó las crisis económicas. El auge de la globalización, como el alza de la Bolsa y el boom económico, ha sido seguido por una crisis, en parte porque llevaba dentro de sí las semillas de su propia destrucción (Stiglitz, 2003: 43-65).

5. Hacia la construcción de una nueva arquitectura financiera internacional: la respuesta del Sur ante la crisis

Cuando se inicia la discusión sobre la nueva arquitectura financiera internacional, los mecanismos de la globalización permitieron superar sus debilidades y reconstruir la dinámica de relacionamiento financiero global. Hoy la dimensión de la crisis, la más parecida a la crisis de 1929, junto a la fortaleza política y económica de nuevos actores mundiales afincados en procesos de crecimiento como China, India y América Latina, permiten la discusión de un nuevo orden financiero internacional desde la perspectiva de un paradigma emergente en el que se vislumbran nuevos relacionamientos de abordaje crítico al orden financiero actual.

El debilitamiento de las instituciones financieras globales en su capacidad disciplinadora del sistema, fundamentalmente mediante su actuación sobre el mundo subdesarrollado, la revelación de una progresiva reconstitución de un mundo multipolar con presencia de actores redimensionados y la manifestación crítica de las contradicciones producidas por la especulación y concentración del capital financiero, facilitan un diálogo dirigido a revisar, cuestionar y proponer una nueva arquitectura financiera internacional.

Esa nueva arquitectura financiera internacional está obligada a revisar las nuevas realidades del mundo. La crisis financiera mundial que se desencadena a partir de la burbuja inmobiliaria de las hipotecas sub prime en el mercado norteamericano, y se desplaza mediante el contagio de los

productos financieros derivados a través de Europa, Asia y Latinoamérica⁴, demanda una evaluación del sistema económico mundial, en términos de la contribución del sector financiero a la gestación de crisis, en detrimento del resto de la economía, y del ejercicio de hegemonía a través de la institucionalidad financiera actual.

Ello significa revisar la dinámica del sistema financiero frente a la composición sectorial de la economía global, observar su contribución en los procesos de generación de riqueza, reproducción del capital y acumulación de ganancias.

Una nueva arquitectura financiera internacional debe considerar la refundación institucional del sistema financiero internacional. Las reglas e instituciones originadas en Bretton Woods dejaron de ser pertinentes en la aldea global que abre el siglo XXI.

La hegemonía norteamericana que se transparenta en el funcionamiento del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial, ejercida a través de los mecanismos de primacía en la toma de decisiones y direccionalidad del financiamiento al desarrollo mediante acato al condicionamiento de las políticas públicas y de financiamiento, debe ser sustituida por la democratización de la participación de los países emergentes y la incorporación de sus propuestas para la construcción de la nueva arquitectura financiera internacional; considerando decisiones soberanas que promuevan la complementariedad y regulen los flujos financieros norte-sur, en la búsqueda de la estabilidad y el fomento del desarrollo.

Hacia finales de la década de los ochenta los países latinoamericanos avanzaron en el camino hacia el mercado, y un componente importante de las reformas se centró en el sistema financiero.

4 El mercado de productos derivados reinició su rápido desarrollo en los últimos años de la década de los ochenta. Su explosivo crecimiento ha venido siendo parte del ascenso en los mercados bursátiles de mundo, y en 1995-1996 fue acompañado de un extraordinario incremento de los préstamos bancarios internacionales. Más de la mitad de las operaciones en el mercado organizado se efectúan en los Estados Unidos, el 17% en Japón y el 21% en Europa. En los mercados de derivados, los grandes bancos y las casas de bolsa de Estados Unidos, Japón, Francia, Gran Bretaña, Alemania y Suiza son los dominantes y los intermediarios medianos y pequeños tienden a ser los usuarios finales.

La interdependencia financiera mundial se ha incrementado de manera importante en las décadas recientes. Sin embargo, los flujos financieros provenientes de la región latinoamericana evidencian que los países suramericanos se encuentran más integrados a los mercados mundiales, altamente globalizados, que a mercados de la región. La poca profundidad de los mercados financieros en América Latina, en ausencia de instituciones financieras adecuadas en términos de calidad crediticia y liquidez, ocasionó que los países de la región establecieran una mayor vinculación con los organismos financieros multilaterales internacionales, como el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial o el Banco Interamericano de Desarrollo, en los cuales su poder de representación y decisión se encuentra limitado (Machinea, 2002).

Ante esta realidad, la posibilidad de construir un sistema financiero suramericano sólido, resultado del adecuado diseño y articulación de diversos mecanismos de coordinación y compromisos institucionales, constituye una alternativa para reforzar la estabilidad financiera y promover el desarrollo económico e independencia financiera de la región. El mejor aprovechamiento de los flujos financieros de la zona, a través del direccionamiento de una proporción importante de los mismos hacia el financiamiento de proyectos de desarrollo productivo y social, así como también hacia el fortalecimiento de las condiciones macroeconómicas (equilibrios de pagos, estabilidad de las políticas monetaria y cambiaria, sostenibilidad de la deuda y el equilibrio fiscal), constituye un factor fundamental para promover niveles superiores de crecimiento y bienestar. Desde esta perspectiva, entre otros beneficios, la integración financiera suramericana está asociada con una disminución de la vulnerabilidad de los países de la región frente a fenómenos financieros externos y al establecimiento de condiciones competitivas en las economías que favorezcan la mejor inserción en el proceso de globalización. La cooperación e integración financiera en América Latina y el Caribe abarca la coordinación de políticas macroeconómicas, el seguimiento de la evolución monetaria y financiera de la región, los esfuerzos en el desarrollo de un mercado de capitales intrarregional y el establecimiento de mecanismos de financiamiento innovadores para el desarrollo, que incluya a las pequeñas y medianas empresas y a los proyectos de infraestructura (Acuña, 2007).

La actual crisis tiene consecuencias específicas en el Sur, fundamentalmente vinculadas a la restricción del crédito, la caída del crecimiento económico, y una reducción de la demanda de productos primarios (Millet y Toussaint, 2008).

Latinoamérica propone medidas que contribuirán a proteger a sus economías de las consecuencias de la crisis, y permitirán la construcción de una nueva arquitectura financiera internacional que redefina los mecanismos de articulación, no solo en lo financiero, sino en todas las relaciones económicas que se producen entre las naciones. La respuesta del Sur frente a la crisis global se ha producido a través de la vocería de instituciones que conjugan la reflexión de académicos e investigadores con la de los Estados de la región, este conjunto de propuestas pretende situar los efectos de la crisis frente a las causas que la originan y relacionarlas equitativamente.

Los Estados latinoamericanos deberán rescatar la intervención pública como un mecanismo que administre las responsabilidades relativas de los sujetos económicos frente a la crisis, introducir medidas urgentes de regulación financiera para proteger el ahorro, seguir impulsando la producción y combatir el peligro de movimientos de capitales especulativos. En un momento crítico como el actual, las políticas nacionales y regionales deben dar prioridad a los gastos sociales, y proteger los recursos naturales y productivos.

Desde la perspectiva institucional, la XVIII Cumbre Iberoamericana de Jefes de Estado y de Gobierno (2008), estableció en sus documentos finales sobre la coyuntura económica mundial las siguientes proposiciones:

- Tomar las medidas necesarias para proteger el empleo y la inversión, garantizar la disponibilidad de financiamiento para las actividades productivas e impulsar políticas sociales que beneficien en particular a los sectores más vulnerables de sus sociedades.
- Recordar la responsabilidad del sistema financiero de los países desarrollados en la actual crisis y garantizar que la comunidad iberoamericana participe activamente en la determinación de la respuesta internacional, necesaria para la recuperación de la estabilidad financiera
- Expresar su determinación de participar y contribuir activamente en un proceso de transformación profunda y amplia de la arquitectura

financiera internacional, que establezca instrumentos de prevención y respuesta inmediata ante futuras crisis y garantice una regulación eficaz de los mercados de capitales.

- Propiciar la participación universal, democrática y equitativa, en el debate y solución de la actual crisis financiera internacional.
- Recordar los vínculos entre finanzas y comercio, enfatizando en el contexto de la actual crisis financiera internacional, la urgencia de una conclusión satisfactoria y equilibrada para las negociaciones multilaterales para la Ronda de Doha, tomando plenamente en consideración los intereses de los países en desarrollo, eliminando las prácticas distorsionantes, especialmente en el sector agrícola, que afectan a los países en desarrollo.
- Mantener canales de comunicación fluidos y ágiles entre los gobiernos de la comunidad iberoamericana, a fin de compartir información oportuna sobre la evolución de la crisis y los efectos económicos y sociales en los países en desarrollo, y coordinar y concertar acciones con la participación de los países en desarrollo para enfrentar esta situación.
- Evaluar la oportunidad de convocar con urgencia a una reunión de Jefes de Estado y de Gobierno, en el marco de las Naciones Unidas, ante la gravedad de la crisis financiera.

Las recomendaciones señaladas obedecen a la ineludible necesidad de reconfigurar la arquitectura económica y financiera internacional. A escala global, ha de continuarse con las demandas para una profunda reforma del sistema monetario financiero internacional, que implique la defensa de los ahorros y la canalización de las inversiones a las necesidades prioritarias de las naciones. Debe romperse la permanente recurrencia de un sistema que beneficia centralmente a la especulación, ahonda las diferencias económicas y castiga particularmente a los países y sectores más desprotegidos.

Venezuela transita el camino de esta propuesta. Fortaleció los mecanismos de resguardo, inversión y crecimiento de las reservas, instauró el control de cambios, ha legislado para una mayor regulación del sistema financiero, eliminó los créditos indexados, convocó la creación del Banco del Sur y el Banco del Alba e invita a discutir, proponer y articular la estra-

tegia económica del Sur que viabilice la concreción del paradigma emergente en el nuevo mundo posible. En el contexto de una economía globalizada, Venezuela no será inmune a los efectos de la crisis financiera. Los mecanismos de articulación de la economía nacional a la economía global, transmiten en sí mismos, las alteraciones que se producen en los centros del poder económico. Sin embargo, la adopción de importantes decisiones en materia de política económica durante los últimos años, hoy protegen a Venezuela de la exposición al riesgo derivada de la crisis financiera internacional, entre ellas:

1. La defensa de la política de precios del petróleo y los cambios en la legislación fiscal que permitieron el incremento del ingreso fiscal petrolero.
2. La diversificación de riesgos en la colocación de las reservas internacionales en los mercados financieros externos, reduciendo la dependencia histórica de la concentración de inversiones en títulos e instituciones norteamericanas.
3. La modificación de la Ley del Banco Central de Venezuela para la determinación del nivel de reservas óptimas y excedentarias, con la finalidad de mejorar la utilización del excedente petrolero.
4. La restitución de la facultad reguladora de las tasas de interés al Banco Central de Venezuela, para reducir los riesgos especulativos del sector financiero y estimular el ahorro y el crédito.
5. El estímulo a la función de intermediación financiera mediante políticas de promoción del financiamiento al sector productivo, produciéndose una expansión del crédito, crecimiento de la actividad financiera y mayor rentabilidad del sector.
6. La creación del Fondo de Desarrollo Nacional (FONDEN) para el impulso de proyectos de inversión y pago de deuda externa.
7. El control cambiario que ha detenido la fuga de capitales y contribuye al fortalecimiento de las reservas internacionales.
8. La modificación del perfil del endeudamiento público, privilegiando el endeudamiento interno en relación al endeudamiento externo.
9. La amortización progresiva de deuda externa y la disminución de su importancia relativa como porcentaje del PIB.

10. La creación de una nueva institucionalidad financiera fundamentada en la integración suramericana: Banco del Sur, Banco del ALBA, y SUCRE, a objeto de contribuir a la construcción de la nueva arquitectura financiera internacional que reduzca las asimetrías y la dependencia financiera de la región.

Las políticas señaladas han dotado a la economía venezolana de solidez y capacidad de maniobra para enfrentar los efectos inmediatos de la crisis financiera global, que dadas las características estructurales de la economía venezolana, deberán enfrentarse en el futuro inmediato (Acuña, 2008a).

Conclusiones

Al inicio de la primera crisis financiera del nuevo siglo, dos propuestas pueden estudiarse: una que persigue mediante la adecuación de las instituciones, autoridades y relaciones financieras existentes, corregir disfunciones y restituir equilibrios para fortalecer y mantener el actual orden económico internacional; y otra que pretende cambios estructurales y funcionales en la dinámica del sistema. En ambas propuestas se considera la necesidad de avanzar hacia la construcción de una nueva arquitectura financiera internacional. Desde el seno de organismos multilaterales como el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional se ha considerado modificar el funcionamiento, normativa e institucionalidad del sistema financiero mundial. Sin embargo, las modificaciones propuestas por estos organismos persiguen la adecuación de las nuevas dinámicas de las finanzas mundiales al orden financiero derivado de Bretton Woods. Otra posición con respecto a esa nueva arquitectura financiera internacional es la que postulan los países emergentes, especialmente los latinoamericanos, con particular iniciativa de Venezuela. Esta nueva arquitectura financiera internacional pretende la creación de un sistema financiero internacional basado en un relacionamiento que disminuya las asimetrías entre los países, garantice la independencia financiera y se constituya en promotor del desarrollo. En un momento crítico como el actual, los Estados deben introducir medidas urgentes de regulación financiera para proteger el ahorro, seguir impulsando la producción y combatir el peligro de movimientos de capitales especulativos, y participar activamente en un proceso de transformación profunda y amplia de la arquitectura financiera internacional,

que establezca instrumentos de prevención y respuesta inmediata ante futuras crisis y garantice una regulación eficaz de los mercados de capitales.

Referencias

- Acuña, Marianela (2007). *El aprendizaje de las finanzas públicas*. Maracaibo-Venezuela. Colección Textos Universitarios. Ediciones del Vice Rectorado Académico. Universidad del Zulia.
- Acuña, Marianela (2008a). Más Estado, menos mercado. Disponible: <http://www.rebellion.org/noticias/2008/10/74501.pdf>, tomado el 08/10/08.
- Acuña, Marianela (2008b). Una crisis: sistémica, ética, social y económica. Disponible: <http://www.aporrea.org/internacionales/a65529.html>, tomado el 16/10/08.
- Acuña, Marianela (2008c). La alternativa de superación a la crisis se construye desde el Sur. Disponible: <http://www.aporrea.org/internacionales/a65747.html>, tomado el 28/10/08.
- Aglietta, Michael (2000). La globalización financiera. *Revista Inversión y Crecimiento*. Edición N° 59. Caracas, Venezuela. SELA. Pp. 68.
- Bustelo, Pablo (2000). La construcción de una nueva arquitectura financiera internacional: progresos y propuestas. *Boletín Económico de ICE*. No. 2642. Disponible: <http://www.revistasice.com/cmsrevistasICE/pdfs>, tomado el 12/11/08.
- Conferencia Internacional de Economía Política: Respuestas del Sur a la Crisis Económica Mundial. Disponible: [_http://www.cadtm.org/spip.php?article3783](http://www.cadtm.org/spip.php?article3783), tomado el 04/01/09.
- Correa, Eugenia (2000). Nueva arquitectura financiera internacional: reformas para los países en desarrollo y cosmética para las relaciones financieras internacionales. Disponible: <http://www.redcelsofurtado.edu.mx/archivos/PDF/correa1.pdf>, tomado el 04/01/09.
- Hernández, Gladis (2007). La burbuja hipotecaria actual como crisis reciente en el Sistema Financiero Internacional. Nuevos enfoques para la construcción de una nueva arquitectura financiera internacional. Observatorio Internacional de la Deuda. Disponible: <http://www.oid-ido.org>, tomado el 04/01/09.
- León, Armando (2000). *Mercados Financieros Internacionales: Globalización Financiera y Fusiones Bancarias*. BCV. Caracas. Venezuela.
- Livacic, E. y Sáez, S. (2001). La supervisión bancaria en América Latina en los noventa. *Revista de la CEPAL*. No. 74. Agosto 2001. Santiago de Chile. Dispo-

- nible: <http://www.cepal.org/publicaciones/xml/1/7571/lcg2135e.pdf>, tomado el 04/01/09.
- Machinea, José Luis (2002). *La crisis de la deuda, el financiamiento internacional y la participación del sector privado*. Chile. Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Millet y Toussaint (2008). El Sur ante la crisis del Norte. Disponible: <http://www.tlaxcala.es/pp.asp>, tomado el 16/01/09.
- Ministerio de Planificación y Desarrollo. (2001). *Líneas generales del Plan de Desarrollo Económico y Social de la Nación 2001-2007*. Caracas, Venezuela.
- Páez, Pedro (2008). *Nueva arquitectura financiera*. SELA. Caracas, Venezuela.
- Pollak, M. y García, A. (2004). Crecimiento, competitividad y equidad: rol del sector financiero. Serie financiamiento del desarrollo. CEPAL. Santiago de Chile. Disponible en: <http://www.eclac.org/publicaciones/xml/8/20948/lcl2142e.pdf>, tomado el 24/05/10.
- Sánchez, Marlén (2000). La globalización financiera: Ideas en torno a la nueva arquitectura financiera internacional. *Revista Economía y desarrollo*. Banco Central de Cuba. La Habana, Cuba.
- Stallings, Bárbara (2006). *Financiamiento para el desarrollo de América Latina desde una perspectiva comparada*. Chile. Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Stiglitz, Joseph (2002). *El malestar en la globalización*. México. Editorial Taurus.
- Stiglitz, Joseph (2003). *Los felices 90. La semilla de la destrucción*. España. Editorial Taurus.
- Vidal, Guillén (2006). *Repensar la teoría del desarrollo en un contexto de globalización*. CLACSO. Argentina.
- XVIII Cumbre Iberoamericana. El Salvador 2008. Disponible: <http://cumbresiberoamerica.cip.cu>, tomado el 18/02/09.