

SISTEMA FINANCIERO INTERNACIONAL: ANÁLISIS Y PROPUESTAS

Resumen: La crisis económica que estalló en 2008 fue sin lugar a dudas la más grave desde el crack de Wall Street de 1929, en términos de caídas de valores accionarios, de profundidad de la recesión en Estados Unidos y en Europa, y de su expansión a través del mundo.

Esta fue sin embargo sólo la emergencia de un problema mucho más profundo, que es la financiarización de la economía mundial desde mediados de los años setenta, producto de la ruptura institucional de varios acuerdos logrados al finalizar la Segunda Guerra Mundial.

Lo que se propone en este documento es analizar la globalización financiera, las herramientas que utiliza para propagarse y los modos de volver a regularlos para lograr un mundo más democrático y más justo en términos sociales.

*Autor:*¹ Martín Burgos, Licenciado en Economía, coordinador del Departamento de Economía del Centro Cultural de la Cooperación Floreal Gorini.

La globalización financiera

Luego de la crisis de 1929, las instituciones financieras se vieron fuertemente reguladas, en particular en la posguerra cuando gran parte de la reconstrucción se organizaba desde la asignación estatal. De esa forma, con un sector financiero regulado, se lograron los mejores resultados en términos de crecimiento, de mejora de la productividad y de la distribución del ingreso en los que se dio en llamar “la edad de oro del capitalismo”.

Pero a partir de los años setenta, varios factores darán lugar a un período en el cual las finanzas tendrán un papel preponderante en los resultados económicos de los países, y en el cual la distribución del ingreso irá empeorándose en varias regiones. En primer lugar, la liberalización del comercio resulta en desequilibrios de la balanza comercial que se financian con flujos financieros. En segundo lugar, en Estados Unidos y el Reino Unido se desarrollan nuevos instrumentos financieros multiplicando el capital de riesgo, creando mercado financieros líquidos para la introducción en bolsa de nuevas empresas, sobre la base de la privatización de las jubilaciones. Más adelante, la titulación de las hipotecas posibilita un boom inmobiliario de los años 2000 que terminará con la crisis de las subprime.

Este crecimiento de las finanzas tuvo un efecto devastador en los países de la periferia, que tuvieron que sufrir las dificultades para pagar sus deudas externas durante los años ochenta, y luego la implementación de políticas neoliberales durante los años noventa. El llamado “Consenso de Washington” generó grandes cambios en la economía de los países periféricos, ya que se privatizaron sus empresas más relevantes, se desregularon sectores económicos enteros, generando un fuerte desempleo y un desmejoramiento de los

¹ Las opiniones expresadas en este documento son las de su (s) autor o autora y no deben considerarse representativas de la opinión de Cooperativas de las Américas ni de la Confederación Cooperativa de la República de Argentina.

indicadores sociales. Asimismo, la reducción del peso del Estado en la economía era un objetivo incompatible con la necesidad de compensar por la vía del gasto social los daños sociales generados por su política económica.

Si bien las políticas económicas de los noventa fueron fruto de gobiernos democráticos, el apoyo del Fondo Monetario Internacional, los principales países del mundo y de las finanzas internacionales, asociadas a economistas expertos y grandes medios de comunicación generaron una visión del mundo hegemónica y un pensamiento único funcional a los intereses de los grupos económicos más poderosos. A fines de esa década, las crisis asiáticas y latinoamericanas pusieron al descubierto la insustentabilidad de los modelos económicos neoliberales y generaron grandes rechazos populares. Muchos países de esas regiones conocerán en la década del 2000 un crecimiento de características contraria al crecimiento basado sobre el Consenso de Washington: con una fuerte presencia del Estado, una mejora de la distribución del ingreso, una apuesta al mercado interno y con una fuerte impronta de las relaciones económicas Sur-Sur.

En el mismo movimiento, la desacreditación del Fondo Monetario Internacional luego de las crisis de Rusia, México, Turquía y Argentina en 2001 generó una crisis dentro de ese mismo organismo que tuvo que ceder el lugar a otras herramientas de las finanzas a nivel mundial, como las Calificadoras de Riesgo. Si bien el Fondo seguía realizando informes sobre la estabilidad financiera en los países en desarrollo, los desequilibrios cada vez mayores de los países más desarrollados parecían no ser objeto de su atención.

En efecto, el crecimiento que estos registraron a principios de los 2000 derivaron de la financiarización de su economía, en particular con el consumo y las compras inmobiliarias a crédito de los hogares. Esta forma de generar demanda fue analizada por varios autores como una alternativa de demanda efectiva frente a la explosión de las desigualdades y la crisis del empleo. De ese modo, se fueron generando burbujas financieras, siendo la más importante la de las subprime, constituidas por las hipotecas de los bancos vendidas como derivados financieros que se desplomaron como castillos de naipes cuando empezaron las dificultades de los hogares para pagar las hipotecas originarias. La expansión de esas moras a todo el sistema financiero fue consecuencia de la multiplicación de estos derivados financieros realizados con un control muy laxo.

La respuesta a esa crisis, contrariamente a lo que el FMI aconseja para los países periféricos, fue la intervención del Estado a gran escala, ampliándose los gastos públicos que implicó la duplicación de la base monetaria, en gran parte para salvar a los grandes bancos de la quiebra. Uno de los principales instrumentos utilizados para la salida de la crisis fue el G-20, grupo de países más importantes del mundo que se había constituido a fines de los noventa en ocasión de la crisis asiática pero que ahora tomaba otra dimensión al ser conducida por los presidentes de esos países, y ya no por sus ministros de finanzas.

Luego de apuntar a aspectos reales de la problemática, como el caso de los paraísos fiscales, el G-20 de a poco fue perdiendo la importancia que tenía y últimamente fueron primando soluciones unilaterales o bilaterales. En ese marco debe subrayarse que el regreso del proteccionismo puede lograr mejorar la situación del empleo, pero deja de lado un aspecto esencial de la globalización financiera: la regulación de las finanzas a nivel global.

La crisis de 2008: ¿terminó o continúa?

La crisis económica empezó en Estados Unidos y se fue expandiendo por el mundo, primero a Europa donde en los años 2011 y 2012 fueron objeto de atención de los analistas financieros internacionales los países de la periferia de la Unión Europea, como Grecia, Portugal, España o Irlanda. Los demás países del mundo pudieron volver al crecimiento más rápidamente sobre todo por los elevados precios de las commodities, en parte sustentados por la demanda china.

No obstante, desde 2014 la crisis parece haberse transferido hacia los países periféricos, mientras que los países centrales muestran ciertas mejoras en su crecimiento económico. En ese sentido, la caída de los precios de los commodities tuvo un rol fundamental ya que los países exportadores de petróleo, minerales o alimentos vieron desmejorar su comercio exterior y empeorar sus cuentas externas, generando ajustes recesivos.

El año pasado, Estados Unidos conoció un crecimiento y una baja de desempleo que algunos analistas interpretaron como el punto final de la crisis. No obstante, el rescate de los bancos realizado por los Estados nacionales se hizo muchas veces sin tener a cambio un poder sobre las decisiones de estos, ante lo cual siguieron reproduciéndose muchos esquemas vigentes hasta antes de la crisis.

Es por lo cual es un desafío para las organizaciones democráticas, en particular de la economía social y solidaria, tener en perspectiva una agenda alternativa para poder modificar el rumbo de la globalización financiera que, a pesar de la crisis, sigue forjando una estructura económica más desigual que genera inestabilidad financiera y condiciona los gobiernos democráticos del mundo en sus decisiones políticas relevantes.

Desafíos de la economía social y solidaria:

Como lo mencionan numerosos autores, proteger al ciudadano de la inestabilidad financiera debe ser un objetivo de carácter público. Eso implica por lo tanto que el sistema financiero requiere de regulaciones generadas desde los Estados nacionales y el control de los destinos del crédito por parte de los interesados. De la misma manera, el control ante la reaparición del “shadow banking” a través de hedge funds dedicados a ofrecer créditos y derivados financieros de alto riesgo debe convertirse en uno de los elementos fundamentales de las economías céntricas para evitar nuevas crisis a nivel global.

En ese sentido, las políticas monetarias deben conservar los instrumentos que les permitan controlar los niveles de crédito nacional y su destino. En ese sentido, las desregulaciones de los mercados financieros internacionales y la transnacionalización del sector bancario son medios para la globalización financiera e impedimentos para lograr un desarrollo productivo que permita mejorar las situaciones de empleo y distribución de la riqueza. Volver a posibilitar el control de capital ampliando los objetivos de los Bancos Centrales, sean regulaciones por precio o por cantidad, es una herramienta imprescindible para lograr esos objetivos.

Asimismo, es necesario volver a plantear la necesidad de diferenciar entre la banca comercial y la banca de inversión, como lo hizo la ley Glass-Steagal en Estados Unidos entre 1933 y 1999. Esa diferenciación permite evitar que se realicen inversiones de alto riesgo con el dinero de los pequeños ahorristas, que fue una de las causas de la quiebra de bancos durante la crisis de los subprime.

Es necesario ir cambiando definitivamente la mirada del Fondo Monetario Internacional, que no ha sido útil para resolver los problemas económicos de los países periféricos y en algunos casos lo empeoraron. Producto del pensamiento único de los funcionarios de ese organismo, se proponen recetas similares para países cuyas trayectorias institucionales son distintas. A raíz de esa problemática y de los fracasos de esas recetas, fueron tomando envión proyectos de bancos regionales como el FLAR (Fondo Latinoamericano de Reservas), el Banco del Sur, el Nuevo Banco de Desarrollo del BRICS o el mismo BCE (Banco Central Europeo) entre otros, cuyo objetivo inicial fue tomar autonomía respecto de las recetas del FMI. La regionalización de las problemáticas globales no solo es un fiel reflejo de un mundo multipolar, sino que también constituye un acercamiento a las problemáticas económicas nacionales que deben ser diferenciadas. Reforzar un sistema financiero regional sobre la base de la integración productiva ya existente desde hace décadas (Mercosur, Asean, etc.) en el cual se incorpore la solidaridad para el financiamiento de urgencia a un país resulta una tarea imprescindible.

Las recurrentes crisis de balanza de pagos de los países periféricos indican la necesidad de implementar un sistema monetario internacional más simétrico, en el cual los déficits de unos países puedan ser compensados por los superávits de los otros. Esta idea, ya proyectada en la salida de la segunda guerra mundial como alternativa al Acuerdo de Bretton Woods, y ya implementada con la Unión Europea de Pagos en la posguerra, requiere de una institución específica que pueda llevar adelante esa tarea.

La cuestión de la deuda soberana como negocio de los fondos de inversiones constituye una característica del período de globalización financiera. En los casos de default de la deuda, más allá de la reestructuración que esos fondos negociaban con los países en dificultad, aparecen unos fondos especiales, llamados fondos buitres, que compran los bonos ya defaulteados muy por debajo de su valor y judicializan el impago para lograr una compensación superior a la de los demás acreedores. El caso más resonante fue el de Argentina en el cual el Juez Griesa permitió que esos fondos buitres cobraran el 100% del valor de los bonos defaulteados (cuando los demás acreedores habían aceptado una quita de más de 50%), lo que constituye sin lugar a dudas una problemática para todos los países que requieren reestructurar su deuda. Esta disputa generó una declaración de la ONU de 9 puntos para la reestructuración de deudas soberanas, entre las cuales no se podría discriminar entre acreedores y se alienta a los Estados a incorporar cláusulas de acción colectiva en sus emisiones de deuda de forma que la aprobación de la mayoría calificada de acreedores obliga a la aceptación por parte de la minoría restante.

El caso de las calificadoras de riesgo, empresas fundamentales en los mercados financieros que quedaron en el ojo de la tormenta durante la crisis por haber mal calificado los activos tóxicos, debe cuestionarse. Si bien es necesario calificar los bonos y activos emitidos, estos no pueden quedar en manos de un grupo de empresas oligopólicas cuyo poder terminó generando burbujas y fue fuente de corrupción. De la misma forma, los

indicadores de “riesgo país” que otorgan esas calificadoras de riesgo sobre los bonos soberanos de los países se realizan sobre la base de criterios macroeconómicos discutibles y a veces poco transparentes. Ese poder de las calificadoras debe ser puesto en cuestión, alentando a Universidades y entidades académicas reconocidas a emitir calificaciones, y alentando la desmonopolización del mercado de calificación de bonos y acciones.

La cuestión de los paraísos fiscales (o “guaridas fiscales”) estuvo al tope de la agenda en los primeros años posteriores a la crisis, aunque son solo un aspecto de la globalización financiera. El G-20 y la OCDE pudieron avanzar sobre algunos aspectos, así como la legislación de Estados Unidos con el FATCA (Foreign Account Tax Compliance Act, Ley de cumplimiento tributario de las cuentas a extranjeros) aunque varios especialistas lo ven como insuficiente, y proponen un impuesto global al capital relevado sobre la fuente, que sería una forma de recuperar los ingresos fiscales perdidos.