

---

## La Economía y el Estado : Oportunidades y Peligros de la Globalización

---

Gerhard Aschinger\*

### 1. Introducción

Deseo dedicar mi conferencia, con la ocasión del 150 aniversario de la Constitución Suiza, a las relaciones entre la economía y el Estado en un contexto nuevo : la globalización, sus oportunidades y peligros.

La Constitución Suiza es una creación del liberalismo del siglo XIX. En materia económica, el artículo más importante y que refleja el espíritu de las libertades individuales, es el artículo 31º, que garantiza la libertad de comercio y de industria. Sin embargo, estas libertades son limitadas en el artículo 31º, *bis* hasta *octies*, a causa de los intereses de la sociedad en la obtención del bienestar y de la “garantía económica” de sus habitantes. Por ejemplo, en el artículo 31º *quinquies*, la Confederación está obligada a tomar medidas adecuadas para asegurar un desarrollo conyuntural equilibrado, sobre todo para prevenir y combatir el desempleo y la inflación. Además, el sector monetario y bancario es regulado y supervisado directamente por la Confederación porque tiene una importancia clave para la sociedad en general.

El artículo 39º reserva el derecho de emitir notas bancarias únicamente a la Confederación a través de un banco del estado (Banco Nacional Suizo). El deber principal de este banco es de regular la circulación de la moneda, de facilitar el servicio de pagos y de realizar una política monetaria que sirva al interés integral del país.

El proyecto de la Reforma Constitucional propuesto por el parlamento suizo se hizo en el año 1995, llegando a una versión reducida.

---

\* Catedrático de Economía, Universidad de Friburgo (Suiza).

El artículo 75° del proyecto, por ejemplo, substituye parcialmente el artículo 31° de la constitución y garantiza el principio de la competencia libre sin mencionar aspectos específicos de diferentes sectores. El artículo 79° del proyecto, que substituye el artículo 39° de la Constitución, trata la política monetaria de una manera integral: “El banco nacional es un banco central independiente que regula la política monetaria en interés del país”.

Dado que la Constitución se limita a establecer las líneas fundamentales, necesita ser desarrollada mediante la legislación.

La Constitución y las leyes no pueden ser cambiadas oportunamente para reflejar las necesidades de la sociedad y de la economía. El proceso de modificación legislativa es muy lento y trabajoso. Por eso, y por la dificultad general de orientar favorablemente los procesos dinámicos de la economía y de la sociedad, éstos sólo pueden ser integrados en la legislación con mucho atraso.

## 2. Los principios de la economía y la política económica del Estado

La teoría económica elaborada por Adam Smith en su famoso libro “*The Wealth of Nations*”, pone al “individuo libre” en el centro de sus contemplaciones económicas. Según este autor, las actividades de los individuos están guiadas por sus intereses particulares. De esta manera se llega a optimizar la utilidad individual, lo cual redundará finalmente en una optimización de la utilidad social. Esto es el **principio de la mano invisible**, que implica que bajo ciertas condiciones los actores individuales, siguiendo sus propios intereses, también garantizan el bienestar óptimo de la sociedad. Por eso el Estado solamente tiene la tarea de garantizar la seguridad y configurar un marco adecuado, dejando a sus habitantes la libertad de actuar a su propio juicio. Dicho de otra manera: El egoísmo personal garantiza el bienestar social.

El mercado es un instrumento que combina las actividades individuales y las transforma en un resultado consistente: el precio de un bien está determinado por la oferta y la demanda.

Sin embargo, este paradigma no es válido en una sociedad compleja, caracterizada por una amplia división del trabajo, con mercados imperfectos (p.e., debido a la falta de informaciones, a las reacciones tardías, a las estructuras desiguales de poder en los diferentes segmen-

tos del mercado, a la existencia de costes de transacción) y en el que existen externalidades o bienes públicos.

En este contexto, el mercado no funciona de manera eficiente - es decir, su mecanismo no puede llevar a crear un *optimum* social. Por esta razón el Estado trata de eliminar los defectos del mecanismo mercantil. Pero el Estado también puede generar deficiencias, en forma de internalidades, por ejemplo, mediante el aumento de la burocracia.

La política económica del Estado, orientada a metas como la estabilidad del nivel de precio, el pleno empleo, el equilibrio de la balanza de pagos, el suficiente crecimiento económico y el equilibrio de sus finanzas, se debe enfrentar a muchas dificultades. Veamos:

a) No existe una sola teoría económica. Existen diferentes modelos y perspectivas, que están identificados por “escuelas”, como los keynesianos, monetaristas, pos-keynesianos, etc. No obstante que las diferencias entre las “escuelas” han disminuído, hay de todas maneras puntos de controversia.

b) Los actores económicos (individuos y empresas) pueden posiblemente anticipar la política del gobierno y reaccionar para cambiar los resultados en su favor. Las expectativas racionales, que fueron introducidas en la teoría económica, implican que los efectos de una política de gobierno pueden desaparecer porque el público anticipa estas medidas. La ineficacia de la política gubernamental podría, bajo dicha teoría, ser evitada solamente en caso de sorpresa, es decir cuando los actores económicos no pueden anticipar la política correctamente. Se duda, sin embargo, que los actores económicos realmente formen sus expectativas de este manera.

c) La economía es muy compleja. Los mercados nacionales e internacionales están ligados e interaccionan simultáneamente con muchos actores que tienen diferentes niveles de información y preferencias. La globalización de muchos sectores de economía ha crecido bastante en la década pasada, sobre todo los mercados financieros. La velocidad del cambio estructural ha aumentado y la flexibilidad del sistema económico ha llegado a producir una gran volatilidad de precios y rendimientos financieros. La política económica requiere profundos conocimientos, informaciones e instrumentos de los que los responsables de la política gubernamental muchas veces no disponen. Esto implica la ineficacia de la política.

d) El aumento de la especulación produce dinámicas sociales; es decir, muchos actores en los mercados se contagian y persiguen una estrategia de “*self fulfilling expectations*” o de “*herd behavior*”. En un sistema mercantil la especulación tiene una función importante en condiciones normales: reduce las fluctuaciones de precios y disminuye la incertidumbre. Pero el tipo de especulación mencionado antes, es desestabilizante. En consecuencia, pueden surgir crisis económicas, como se conocen en Asia del Este, en Rusia y en otras partes del mundo.

e) El sistema político puede inmovilizar gravemente los procesos de adaptación a nuevas estructuras y soluciones. Por ejemplo, en la democracia directa, tipo suizo, las modificaciones de leyes, y aún más de constituciones, son muy difíciles y toman mucho tiempo.

f) La realización de una política depende muchas veces de expertos en materias complicadas. Esto retarda la implementación de las medidas necesarias y puede llegar a situaciones contraproducentes.

### 3. La globalización y sus efectos en la economía nacional

La globalización económica se presenta en varios mercados e instituciones. Los factores que influyen en la globalización están ilustrados en la figura 1. Las barreras del comercio internacional han sido reducidas considerablemente a través de los acuerdos del GATT, actualmente la Organización Mundial de Comercio (WTO). La desigualdad entre las empresas nacionales y extranjeras, respecto a sus actividades y derechos en un país ha sido bastante reducida. Las empresas multinacionales han recibido usualmente un tratamiento favorable de los países en desarrollo. En el sector financiero, sin embargo, la desregulación se realizó solamente en los últimos diez años. La amplia apertura de las bolsas de valores a los inversionistas extranjeros, el establecimiento de bancos comerciales y compañías financieras foráneas y la cotización de acciones y obligaciones extranjeras han aumentado la competitividad en los mercados financieros en el interior y exterior de los países.

El desarrollo de los sistemas informáticos para la transmisión de informaciones en “tiempo real”, el cálculo de precios de productos derivados, la ejecución de órdenes de los clientes, etc., han transformado radicalmente la estructura de la industria financiera. La capacidad de realizar actividades ha crecido enormemente y las economías de escala

han sido reforzadas. Esto ha traído por consecuencia la enorme reducción de los costes de transacción y ha ampliado considerablemente el volumen de los negocios.

Además, el progreso en la telecomunicación permite transacciones entre diferentes lugares, a cualquier distancia y a menor costo. La reducción de la distancia en las comunicaciones permite a los inversionistas ingresar posiciones financieras las 24 horas al día.

Las limitaciones a los movimientos de divisas (tráfico libre de capital) fueron abandonadas a fines de los años 80 por la mayoría de los países industrializados. La movilidad de capital ha aumentado significativamente por las razones mencionadas.

La globalización facilita las transacciones económicas y aumenta la eficiencia, amplificada por la competencia internacional, pero también presenta desventajas que serán descritas en seguida.

El sistema de Bretton Woods de cambio fijo desapareció en 1971 con el anuncio del presidente Nixon de eliminar la convertibilidad del US dólar en oro. A pesar de los acuerdos smithsonianos (*Smithsonian agreements*) la transición al sistema de cambio flexible se efectuó en 1973.

En un sistema de cambio fijo los bancos centrales de los países estaban obligados a intervenir en el mercado de divisas, cuando la tasa de cambio llegaba a límites insoportables. Eso generó perturbaciones en las relaciones comerciales de los países. Los que tenían *déficit* en sus balanza de pagos veían disminuir sus reservas de divisas, lo cual los llevaba a adoptar una política restrictiva para bajar el nivel de sus precios y ganar más competitividad mejorando su balanza comercial. En aquellas con *superávit* en la balanza de pagos el proceso de adaptación fue similar: comprar divisas para llegar a aumentar la masa monetaria del banco central (si una esterilización de divisas no fuera realizada), lo cual hacía subir el nivel de precios reduciendo la competitividad de dicho país. La balanza de comercio se empeora. Los mecanismos descritos tienden a poner el sistema en equilibrio.

A diferencia de la tasa de cambio fija, la adopción de una tasa de cambio flexible fue considerada como la expresión de una política autárquica. Pero esto sucede sólo si la movilidad de capital es reducida (p.e. por un control de capital). Sin embargo, con una alta movilidad de capital como sucede hoy en día, la política económica nacional (sobre todo la política monetaria) es ineficaz con cambio fijo o flexible.

Las experiencias recientes con movimientos excesivos de tasas de cambio muestran que el sector financiero está dominando al sector real de la economía.

Un factor importante de la globalización es la creación de una multitud de productos derivados bajo diferentes activos financieros. Estos productos incluyen opciones, futuros y *swaps*. Desde el comienzo de los años 80 los productos derivados se han multiplicado y sus mercados han crecido rápidamente, excediendo en volumen los mercados financieros tradicionales (ver figura 2). Las ventajas de los productos derivados consisten en sus costes de transacción fuertemente reducidos, en sus márgenes bajos y en una mayor liquidez de sus mercados. Estos hechos han llegado a la utilización elevada de los instrumentos derivados en comparación con los activos tradicionales. Sobre todo, los mercados de divisas han crecido excesivamente a causa de los productos derivados (ver figuras 2 y 3).

Figura 1: Factores determinantes de la globalización económica

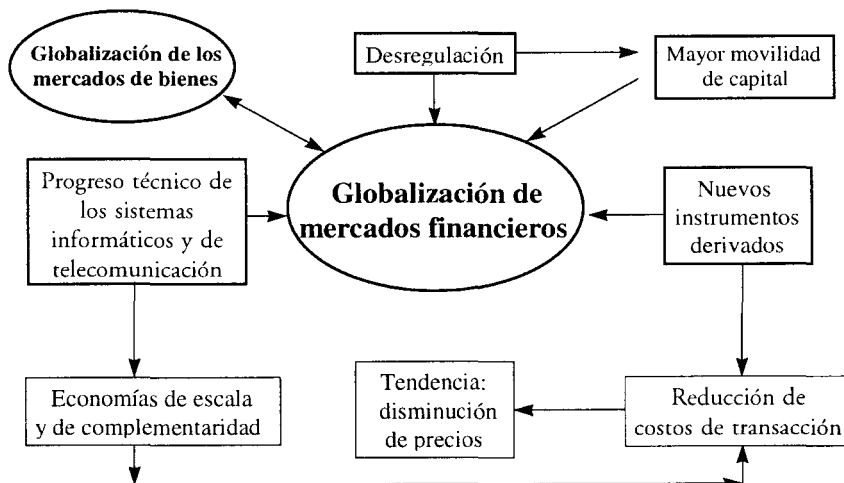


Figura 2: Volumen mundial diario de divisas

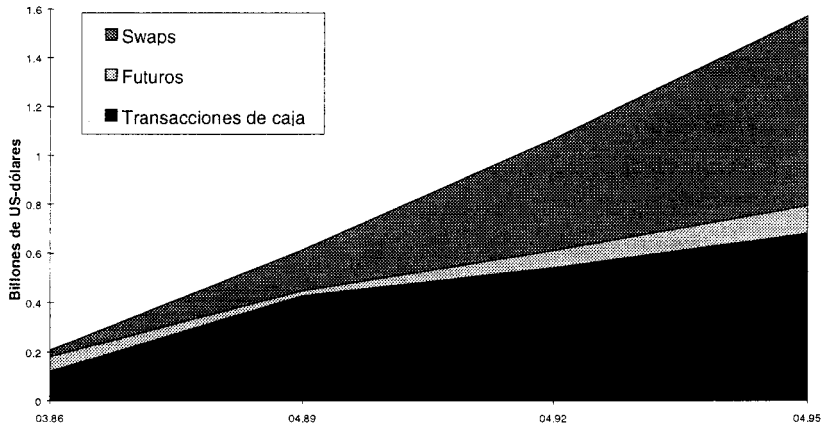
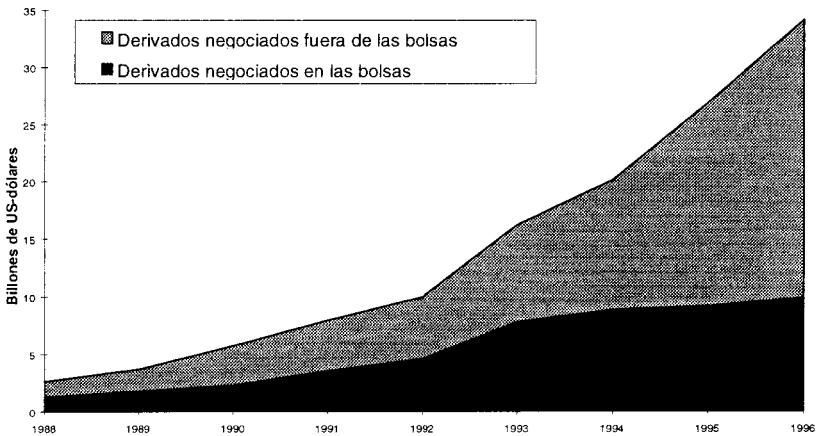


Figura 3: Monto nominal mundial atrazado de instrumentos derivados



## Resumen

La globalización económica está determinada por la desregulación, el progreso técnico de la informática y la telecomunicación. Esto ha llevado a una disminución de costes, a la liberalización del comercio internacional y de movimientos de capitales, así como a la creación de productos derivados. El sector real de la economía está dominado por el sector financiero, lo cual determina las tasas de cambio a corto plazo. Por eso la política económica nacional es débil.

La globalización tiene un efecto integral en los mercados mundiales: ésta aumenta la competencia y acrecienta la volatilidad de los precios. La reducción de barreras y la disminución de los costes son favorables para los actores económicos. La especulación desestabilizante, sin embargo, puede dar lugar a crisis económicas.

## 4. Crisis financieras y económicas

Desde fines de los años 80 se han manifestado muchas crisis de diferentes tipos. En 1987 tuvo lugar un cataclismo bursátil en los EEUU. Fue una crisis especulativa que tuvo las siguientes fases:

1) En el año 1982 hubo un periodo largo de alza bursátil que duró hasta 1987.

2) La especulación se mostró estabilizante a causa del mejoramiento de factores fundamentales.

3) En el año 1985 se vió un periodo de euforia, creando una burbuja especulativa (la especulación atrajo e involucró a mucha gente que no tenía conocimientos de la bolsa).

4) En la segunda semana de octubre de 1987 las expectativas de los inversionistas cambiaron bruscamente y generaron un pánico que resultó en un cataclismo bursátil el día 19 de octubre de 1987.

Una crisis especulativa presenta las fases que hemos mencionado, empezando con un periodo de prosperidad económica que da lugar a un aumento de precios de los bienes o de los activos financieros (como acciones) justificado por un mejoramiento fundamental. La especulación aumenta y atrae una multitud de inversionistas poco informados. El aumento exagerado de precios, a su vez, produce una euforia. Esta



conducta irracional se convierte luego en pánico produciendo una caída de precios. En el curso del cataclismo bursatil de 1987 el índice de Dow Jones perdió 25% en los días 19 y 20 de octubre. Reducciones parecidas se verificaron en otras bolsas de valores.

Los mercados financieros son muy sensibles a la llegada de nuevas informaciones. El anuncio de la revuelta de los estudiantes en China en 1989 por ejemplo, bajó el índice de Hang Seng en más de 25% en un día. Esta fue una crisis de información. Una crisis especulativa, en cambio, no es causada por nuevas informaciones relevantes.

En los años 90 hubo diversas crisis: las crisis de "*Metallgesellschaft*" (1994) "*Barings*" (1995), "*Daiwa*" (1995) y de "*Sumitomo*" (1996) fueron crisis de empresas.

En estos casos la gestión del riesgo no funcionó y la acumulación en una sola persona de diferentes competencias, por ejemplo, la ejecución de actividades comerciales claves y su control en manos de una sola persona produjo situaciones indeseables. Los empleados de dichas empresas no tomaron sus responsabilidades en serio y realizaron operaciones especulativas muy arriesgadas.

Tuvieron lugar igualmente otras crisis macroeconómicas (crisis monetarias): la crisis de México (1995) y la crisis de Asia del Este (desde 1997). Analizemos esta última.

### Una breve descripción de la crisis de Asia del Este

Después de los años 80 las economías de los "tigres asiáticos" : Tailandia, Indonesia, Malasia y Filipinas, han crecido rápidamente a un ritmo aproximado de 8% por año.

Estos países hicieron esfuerzos enormes por reducir sus tasas de inflación, poniendo en orden sus finanzas públicas, abriendo sus mercados (de bienes y de activos financieros) para inversionistas extranjeros. Los países del sudeste asiático fijaban de una manera u otra el valor de sus monedas nacionales al US dólar, para aumentar la credibilidad de sus economías. Los inversionistas extranjeros invirtieron muchos fondos, sobre todo a corto plazo, en dichos países. La entrada del capital llegó a extender la base de créditos internos y muchas empresas y bancos comerciales hicieron créditos denominados en US dólares para aprovechar de tasas de interés reducidas.

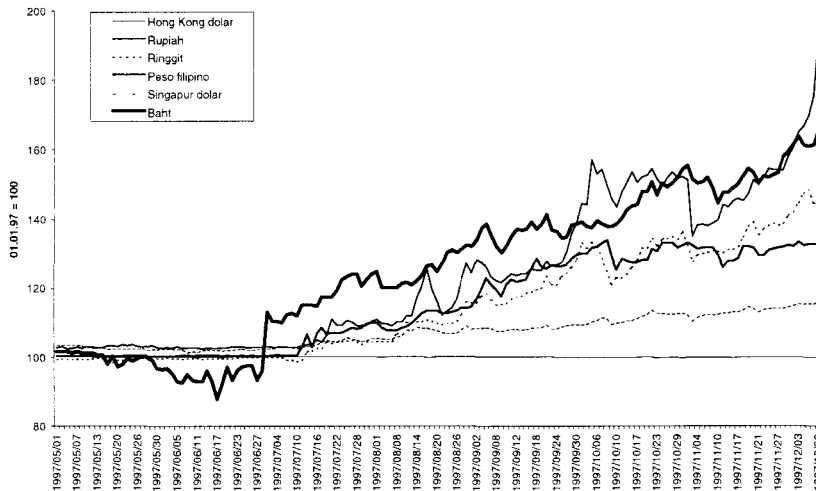
En los años 90 la industria de inmuebles recibió vastos fondos de crédito y la demanda de inmuebles aumentó bastante. Esto hizo subir los precios con rapidez, provocando una crisis en este sector en 1997.

En Tailandia, por ejemplo, una crisis inmobiliaria coincidió con la insolvencia de deudores en diferentes sectores de la economía en la primavera de 1997, porque los principios de solvencia no estaban cumplidos. Eso provocó una crisis monetaria. El *bath* fue atacado y el banco de Tailandia tuvo que intervenir en el mercado de divisas, vendiendo más de cuatro billones de US dólares para apoyar la moneda nacional que estaba fijada al valor del dólar. Además de los inversionistas internacionales, las empresas locales que se habían endeudado fuertemente en dólares con bancos extranjeros, se precipitaron a comprar divisas del banco central. El día 2 de julio de 1997 el ataque al *bath tailandés* llevó a desvalorizarlo en un 17% contra el US dólar. La crisis de Tailandia se extendió rápidamente a Indonesia, Malasia y Filipinas. Estos países también tenían problemas similares y sus monedas nacionales se desvalorizaron enseguida frente al US dólar: *el peso filipino* el día 11 de julio, *el ringgit malaysiano* el día 18 de julio y *la rupiah indonesia* el día 21 de julio 1997. Hasta fines de octubre 1997 estas monedas cayeron entre 25% (Filipinas) y 45% (Indonesia) frente al US dólar.

El día 23 de octubre 1997 el índice *Hang-Seng* cayó en más del 10 %, reflejando la crisis en Asia del Este. Los rumores en la bolsa de Hong Kong se extendieron rápidamente en otras bolsas. Hong Kong también tenía sus problemas con el sector de inmuebles y el sector bancario, pero el dólar de Hong Kong no mostró debilidad por razón de su "*Currency Board*" que determinó una paridad fija entre el US dólar y el Hong Kong dólar, es decir que cambios en reservas de divisas del banco de Hong Kong llegan a cambios parecidos en la cantidad de Hong Kong dólares. Además, Hong Kong tiene un nivel alto de reservas de divisas (a unos 80 mil millones de US dólares).

En noviembre de 1997, Corea del Sur experimentó turbulencias en su moneda. El *won* perdió 35% de su valor frente al US dólar. La extensión de la crisis a Corea del Sur sorprende, porque este país tiene un gran potencial económico y ocupó el 11mo. lugar a nivel mundial en producto nacional bruto.

Figura 4: Tasas de cambio de monedas de Asia del Este *vis a vis* el US dólar



La crisis de Asia del Este se agravó en los primeros meses del año 1998. El peligro de la expansión de los rumores a otras partes del mundo llevó al Fondo Monetario Internacional (FMI) y a los países industrializados a establecer fondos de créditos de emergencia. Los países de Asia del Este recibieron garantías de cerca 100 de billones de US dólares en total.

¿Cómo se puede explicar esta crisis en el este asiático? Sin analizar todos los aspectos, los puntos siguientes parecen importantes:

- Las economías del este asiático han crecido rápidamente y han sido confrontadas a la fuerte importación de capital extranjero.
- El volumen de créditos aumentó rápidamente y en gran proporción, y los bancos descuidaron los riesgos de sus prestaciones.
- La monedas de dichos países estaban fijadas a una divisa fuerte (el US dólar) lo que incitó a los especuladores a atacarlas en situaciones difíciles.
- Muchas empresas industriales y bancos en estos países estaban convencidos que el banco central les ayudaría en el caso de iliquidez o insolvencia (función del "*lender of last resort*"). Este efecto es conocido

como el “*moral hazard*”. También los gobiernos creían que iban a recibir apoyo del FMI en casos de emergencia. Este sentimiento de seguridad es una fuente para arriesgar más a costa de la sociedad.

e) La globalización facilita las reacciones precipitadas de capital y produce dificultades enormes en la política económica de los países.

## 5. Conclusión

La Constitución de un país es una guía de principios fundamentales, que no puede ser modificada fácilmente. Es por tanto más razonable que en la Constitución suiza se establezca disposiciones generales, dejando a las leyes el desarrollo de los aspectos de detalle que están sujetos a los cambios permanentes. La economía tiene su propio curso evolutivo. El cambio de estructuras económicas se amplifica a medida que la globalización avanza. La interdependencia de los países en el ámbito del comercio, de la producción y de las finanzas trae consigo grandes dificultades para adoptar una política económica “independiente” que pueda resistir a las fuerzas del mercado. Diferentes crisis se han mostrado en el pasado. La volatilidad de los mercados mundiales ha crecido a causa de la intensificación de sus interrelaciones. Solo determinadas restricciones (como el control de divisas o impuestos de transacción) podrían garantizar a los países los nichos necesarios para actuar de manera independiente. Las crisis tienen la tendencia a agravarse en el futuro, presentando peligros enormes para la estabilidad del mundo. También existe el peligro de la contaminación de otras regiones.

Las responsabilidades del Estado para el bienestar y los derechos de sus habitantes, sin embargo, no deben ser puestos en duda. La única posibilidad es admitir una **globalización** de los sistemas jurídicos nacionales a través de las organizaciones mundiales.