

**UNIVERSIDAD AUTONOMA DE NUEVO LEON**

**FACULTAD DE CONTADURIA PUBLICA Y ADMINISTRACION**



**¿DOLARIZACION COMPLEMENTO DE LA GLOBALIZACION?  
"RIESGO PARA LA ECONOMIA"**

**Por**

**C.P. NELLY CARDONA GARZA**

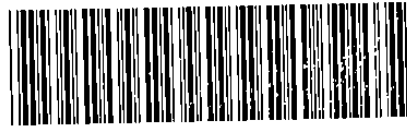
**Como requisito parcial para obtener el Grado de  
MAESTRIA EN ADMINISTRACION  
con Especialidad en Mercadotecnia**

**Febrero, 2002**



S. C. G.  
S. C. G.  
N. C. G.  
IDOLARIZZAZIONE COMPLEMENTO DE LA GLOBALIZZAZIONE?  
"RIESCO PARA LA ECONOMIA"  
N. C. G.

TM  
Z7164  
.C8  
FCPYA  
2002  
.C373



1020147067

UNIVERSIDAD AUTONOMA DE NUEVO LEON

FACULTAD DE CONTADURIA PUBLICA Y ADMINISTRACION



DOLARIZACION COMPLEMENTO DE LA GLOBALIZACION?  
"RIESGO PARA LA ECONOMIA"

Por

C.P. NELLY CARDONA GARZA

Como requisito parcial para obtener el Grado de  
MAESTRIA EN ADMINISTRACION  
con Especialidad en Mercadotecnia

Febrero, 2002

TH

Z 7164

, C 8

FCPYA

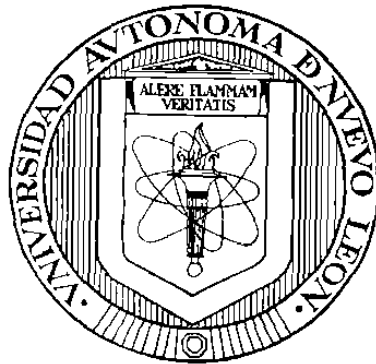
2002

, C 373



FONDO  
TESIS

**UNIVERSIDAD AUTONOMA DE NUEVO LEON**  
**FACULTAD DE CONTADURIA PUBLICA Y ADMINISTRACION**



**¿DOLARIZACIÓN COMPLEMENTO DE LA GLOBALIZACION? RIESGO  
PARA LA ECONOMIA”**

**Por**

**C.P. NELLY CARDONA GARZA**

**Como requisito parcial para obtener el Grado de  
MAESTRIA EN ADMINISTRACION con Especialidad en  
Mercadotecnia**

**Febrero, 2002**

## INDICE

CAPITULO		
1	INTRODUCCIÓN	1
	1.1 Metodología	3
	1.2 Hipótesis	4
	1.3 Objetivo	5
	1.4 Técnica	6
2	MARCO TEORICO	7
	2.1 Antecedentes	9
3	GLOBALIZACION	10
	3.1 Concepto	11
	3.2 Proceso de la Globalizacion	15
	3.3 Globalizacion Financiera	16
	3.4 Neoliberalismo	20
	3.5 Canadá y E.U.A	21
	3.6 Crisis Rusa	22
	3.7 Crisis Asiática	24
	3.8 Crisis En Latino América	27
	3.9 La Recesion del Sur	29
4	PARIDAD UNO A UNO	32
	4.1 Factor Tango	33
	4.2 El Caso Argentina	34
5	TRATADO DE LIBRE COMERCIO	39
6	SISTEMA FINANCIERO INTERNACIONAL	44
	6.1 Sistema Monetario Internacional	44
	6.2 Patrón Oro	45
	6.3 Mercado de Divisas	46
	6.4 Reserva Federal	48
	6.5 Fondo Monetario Internacional	50
	6.5.1 Dolar v DEG'S	52
	6.5.2 Las Economías	56
	6.6 Inversión Internacional	57
	6.7 Economías Emergentes	59

6.8 Economías Industrializadas	61
6.9 Macroeconomía Internacional	63
6.10 Banco Mundial	66
6.11 Objetivos de El Banco Mundial	67
6.12 Organización de El Banco Mundial	68
7 UNIÓN EUROPEA	70
7.1 Unión Monetaria Europea	71
7.2 El Euro	73
7.3 Banco Central Europeo	74
7.3.1 Ventajas y Desventajas	75
7.3.2 Consecuencias	78
8 EL SISTEMA FINANCIERO EN MEXICO	81
8.1 Inversión	83
8.2 Banco Central	84
8.3 Variables Económicas	88
8.4 Situación Financiera Histórica	91
8.5 Situación Financiera Actual	101
8.6 Política Monetaria	102
8.7 Política Fiscal	105
8.8 Política Cambiaria	106
8.9 Resultados	108
8.9.1 Índices Históricas	111
8.9.2 Tipo de Cambio	112
8.9.3 PIB	115
9 VENTAJAS Y DESVENTAJAS	122
10 CONCLUSIONES	128
11 BIBLIOGRAFIA	133



## INTRODUCCION

La Transición del siglo XX al siglo XXI es un suceso que implica un cambio ya que se deja atrás un sistema y se abre paso a nuevas perspectivas en donde juega un papel predominante la comunicación instantánea, la información disponible y el vocabulario visual, los cuales transforman la política y la sociedad.

La interdependencia económica, el progreso tecnológico y científico nos conducen hacia un orden homogéneo y a cambiar algunos sistemas.

Estos sistemas no se están cambiando o desarrollando de manera aislada, sino por la interacción y evolución de las comunidades de un mundo pequeño. Se corre rápidamente hacia una integración y el problema que se presenta, es que no hay complementación y surgen los choques culturales y económicos.

En el mundo de hoy moderno y conflictivo; la guerra es económica, las armas son el capital y la tecnología.

Puesto que la comunidad internacional busca la uniformidad y estabilidad tanto económica y socialmente en medio de la Incertidumbre; la propia experiencia nos dice que no se debe abandonar este compromiso; es momento de integrarse y mientras el tiempo llegue, México debe prepararse y cerrar las brechas que lo han separado tantos años del desarrollo sostenido y el bienestar de su gente.

Lo que se necesita construir ahora es un esquema de organización, con una política y economía que deriven de la realidad y la ética y no suponer que el utilizar la misma moneda el dólar, usada por nuestros vecinos los Estados Unidos de América, el país mas desarrollado del orbe nos lleve a hacer realidad todas nuestras metas.

## 1.1 METODOLOGIA

Para poder determinar si es benéfico o no el adoptar un modelo monetario basado en el dólar norteamericano para nuestro país. Analicé el contexto de la situación financiera internacional y nacional de nuestro país y del mundo. Estudie las funciones y los distintos procesos económicos que se llevan actualmente en nuestro país y en el mundo. Investigue la forma en que nuestro país se ha desarrollado económicamente en los últimos 50 años. Obtuve información de cómo se ha desarrollado nuestro país política y económicamente e investigue la razón del sostenimiento de casi la misma política económica hacendaría y financiera durante la segunda mitad del siglo XX y el inicio del siglo XXI.

Fue también de gran apoyo para mí el conocer, los cambios estructurales que se habían dado en otros países que adoptaron una moneda común como en La Unión Europea y América Latina.

Todo lo anterior me permitió hacer el análisis personal y poder expresar mis opiniones sobre este tema durante el desarrollo de esta TESIS.

## 1.2 HIPOTESIS

La globalización económica que se vive en el mundo después de la dispersión del bloque socialista, impulsa a las diversas economías que rigen las normas de las finanzas internacionales, a unificar diversos criterios en sus políticas comerciales y económicas.

Para estar acorde y lograr las premisas anteriormente supuestas se plantean la siguiente interrogante.

¿ EL USO DE UNA SOLA MONEDA, DE ACUERDO CON LAS CONDICIONES ECONÓMICAS, SOCIALES Y POLÍTICAS QUE PREVALECE EN MEXICO Y EN EL MUNDO SERIA CONVENIENTE?.

### **1.3 OBJETIVO**

El principal interés al realizar este trabajo de Tesis profesional es con la finalidad de obtener la información necesaria, basada en principios y métodos de investigación socioeconómica, para la formación de un criterio adecuado y conocer si es posible la hipótesis a plantear:

¿Es conveniente la dolarización?

Conocer el impacto en un sistema económico, en este caso el mexicano, y poder determinar riesgos que implicarían la adopción del dólar como moneda de uso corriente en México.



## **1.4 TECNICA**

Para llevar a cabo este trabajo de Tesis he utilizado el método de investigación documental cualitativa.

Apoyándome en revistas financieras nacionales e internacionales. En opiniones de analistas especializados en economía que día a día plasman sus opiniones en los principales diarios nacionales. Consultando libros especializados sobre las materias, finanzas, economía y política nacional e internacional. Así también accedendo a las principales paginas de Internet que hablan sobre cuestiones financieras y de globalización. También he tomado las opiniones de reconocidos maestros y personas de grandes conocimientos sobre estos temas.

Todo lo anterior para obtener la suficiente información y elementos que me permitiesen formar mi propio criterio sobre una decisión ante la cual debido a la globalización en que estamos inmersos se enfrenta nuestro país en estos días.

## **CAPITULO DOS**

### **MARCO TEORICO**

Es de gran importancia contar con una amplia visión que permita la concepción objetiva de los acontecimientos; y sucesos financieros internacionales en el mundo. Se están desarrollando situaciones en nuestra sociedad, hoy entramos a una nueva etapa y se hace una mención especial a la corriente globalizadora, donde las comunicaciones son el medio de acción y gracias a su rapidez modifica las actividades humanas.

Estamos en un punto histórico, y el ejemplo mas claro es el caso de las dos revoluciones más importantes de la época; la Rusa y la Mexicana. Los ciclos del cambio están cerrándose; los países deben de estar preparados.

Por un lado La Unión Soviética, y por otro lado en México.

Han muerto los ideales revolucionarios desconocidos por las nuevas generaciones e incongruentes a nuestro tiempo. Hoy se debilita el centralismo y el populismo y se dan mejor las corrientes liberales.

Un ejemplo de esto son las Relaciones Estado- Iglesia, apertura a los mercados mundiales y la privatización de algunas empresas del Estado. (Energía, Petróleo, Comunicaciones etc.)

Los sucesos de hoy en día permiten una libre economía donde no exista una imposición gubernamental salarios mínimos, fijación de bandas en el tipo de cambio etc.

## 2.1 ANTECEDENTES

El 1º. de Enero de 1999 dio inicio la unificación monetaria en el bloque Europeo, este acontecimiento hizo eco en los diversos mercados internacionales sugiriendo la posibilidad de una futura unión monetaria en el bloque de América del Norte y El Asiático, donde se concentran las principales economías.

Esto por supuesto, desato una serie de comentarios por parte de los principales analistas financieros de nuestro país, que versaban sobre la conveniencia o no para México de adoptar como única moneda de uso corriente; el dólar americano. Así los comentarios anteriores dieron origen a una serie de reacciones por parte de los sectores privados, empresariales, industriales y de los demás sectores que intervienen en la comercialización y compra- venta de diferentes artículos, insumos y servicios. Todas estas declaraciones y opiniones que fueron emitidas, muchas de ellas totalmente encontradas dieron origen a una gran polémica nacional pues mientras algunos hacían notar las ventajas de dicho cambio otros por el contrario hacían hincapié en los riesgos que dicho cambio traerían.

## CAPITULO TRES

### 3.1 GLOBALIZACION, CONCEPTO

Proceso por el cual cada vez existe una mayor interpelación económica entre los países, frecuentemente mas ámbitos de la vida son regulados por él (libre mercado), la ideología neoliberal se aplica en cada vez mas países con mas intensidad. (Valero 1999)

La globalización es un concepto que permite entender los nuevos fenómenos sociales, económicos y políticos derivados de una nueva relación de la especie humana con el tiempo y el espacio. (Rivas Mira, Fernando Alfonso, 1996)

La globalización es sinónimo de integración económica, por lo que puede ser objeto de medición (a través de indicadores que vinculan las relaciones económicas internacionales con las variables de la producción nacional).

La globalización y la crisis financiera colocan a América Latina en una encrucijada, la subordinación pasiva a acontecimientos fuera de su control o la



búsqueda de la gobernabilidad económica para impulsar el desarrollo sostenible y el bienestar. En realidad, sostiene el Autor Argentino, las restricciones más severas para el cambio de rumbo histórico no están fuera sino dentro de la región (Ferrer Aldo 1999)

Mas aún, el proceso se explica por las prioridades del capital privado altamente concentrado, del capital centralizado que conserva la forma de dinero y se multiplica como tal, de la capitalización financiera rentista y de redistribución de ingreso mundial (tanto entre países como a su interior). Tal proceso da como resultado una nueva fase en el proceso de internacionalización; la globalización señala un proceso de producción ( Valero, 1999)

Por su parte, algunas posiciones marxistas definen a la integración, como un proceso objetivo, que se explica por las necesidades de asegurar un repunte de la acumulación a partir del incremento de la productividad global del trabajo.

En general, cuando se argumenta la existencia de la globalización económica se hace referencia a indicadores que dan cuenta de la fuerte integración económica a escala mundial ocurrida a partir de la segunda guerra, y en particular a partir de la década de los años setenta. (Samuelson, 1994)

A este periodo (que por lo demás no es lineal, ni esta libre de contradicciones y momentos de ruptura parcial), se le compara con el que tuvo lugar en 1870 y 1913. Entre los indicadores que dan cuenta de este proceso de integración tenemos no solamente la expansión del comercio internacional y la liberalización comercial, sino

en general la mayor participación de los indicadores de las relaciones económicas internacionales (comercio, créditos, inversiones en los procesos de acumulación nacionales).

Desde esta perspectiva, se asume en buena medida alguna de las teorías de integración, desde las postuladas por el pensamiento económico clásico y estructuralismo, hasta aquellas de corte marxista (Samuelson 1994).

En general la integración económica internacional se ha entendido en torno a tres puntos básicos:

- \* Se refiere básicamente a la división del trabajo.
- \* Afecta la movilidad de bienes y servicios.
- \* Esta relacionada a la discriminación en el tratamiento de bienes o de factores.

El producto es mundial (se diseña, se financia, se arma y se distribuye en varios países), pero el trabajo sigue siendo fundamentalmente nacional. Al respecto en su informe de 1995 el Banco Mundial aporta una serie de datos que soportan tal afirmación, incluso con proyecciones para los próximos veinticinco años.

Al ser la mercancía la forma básica del capitalismo, la Globalización expresa la vocación universal del capital, así es como el tiempo adquiere una importancia vital. Un espacio definido exclusivamente en términos geográficos deja de lado el espacio económico de valoración que es relativo y puede expandirse al interior de un espacio físico limitado y más aun cuando se tiene presente el tiempo (como puede ser la rotación del capital) (Machón 1998).

Lo importante, es la competencia mundial de las Corporaciones para vender y comprar conocimientos de alto valor en un mercado libre. En dicho mercado

mundial del conocimiento, servicios como el KNOW HOW TECNOLÓGICO, la publicidad, la asesoría de ingeniería, arquitectura y supervisión, los servicios a las empresas, son los más preciados y es justamente en ellos que los impulsores de la globalización, Estados Unidos, Reino Unido, Japón, y Europa conservan cierta ventaja sobre sus competidores. (Chesnais 1996).

La industrialización mundial ha experimentado cambios significativos durante las dos últimas décadas. La capacidad de producir y exportar bienes está siendo expandida a naciones con economías emergentes debido a la presencia de plantas manufactureras; básicamente es una de las funciones más importantes de las empresas transnacionales. (De Berrines 1998)

La globalización económica ha sido acompañada de la especialización flexible, libertad de elección, o la aparición de nuevas formas tecnológicas de organización que se caracterizan por una alta dedicación del trabajo en equipo, una elevada diferenciación de productos y cortos periodos de producción.

En la fabricación global de hoy, la producción de una mercancía individual a menudo involucra muchos países, con cada nación desarrollando tareas en las que tiene una ventaja de costo. En este punto es necesario hacer hincapié, ya que al proponer una dolarización se eficientizaría el proceso industrial que se ha tratado hasta el momento. (IANNI 1996)

Desde una perspectiva marxista, el funcionamiento de la ley del valor en un ámbito internacional tiende a la caída de la tasa de ganancia junto a la tendencia a la igualación de índices económicos, lo mismo para las monedas en un determinado momento. A la vez que se mantienen las diferencias nacionales de salarios.

Este es el problema que se manifestara dentro de las uniones económicas como sucede actualmente en Europa. (Samuelson 1994)

En este sentido, el análisis relevante es aquel de las mediaciones y los vínculos que se establecen entre las naciones en cuanto a valoración (inflación, interés, y crecimiento) y capital social. El espacio económico de valorización tiene pues un doble movimiento complementario a la vez que contradictorio; A escala mundial y nacional. Las formas en que se expresa ese doble movimiento en el mercado mundial son la globalización y la regionalización.

En términos de los índices económicos, la globalización abarca tanto la producción como la distribución y el consumo, e implica el establecimiento de determinadas relaciones internacionales, y no solo al proceso de circulación de mercancías. (MACHON, 1998)

La globalización es impulsada por organismos mundiales como:

La Organización Mundial de Comercio (OMC) considerada la principal institución del proceso de globalización, su presidente es Rento Rugiera.

Surgió del GATT (Acuerdo General sobre Aranceles y Comercio), cuyo objetivo era eliminar las barreras al comercio; otros hechos globalizadores son:

El Acuerdo Multilateral de Inversiones (AMI)

La Unión Europea (UE)

El Tratado de Libre Comercio entre Canadá, EEUU y México (TLCAN)

El Tratado de libre comercio con Europa.

Los acuerdos TRIPS, la ronda Uruguay, etc.

La economía global ha traído el incremento de los flujos comerciales en el ámbito Internacional, que en promedio crece anualmente 4%. En gran parte, esto es

resultado del establecimiento de un mayor número de acuerdos de libre comercio en todo el mundo. En 1990 existían cerca de 25 acuerdos internacionales en materia de libre comercio. Anualmente hay más de 90 y la cifra sigue aumentando, como consecuencia de la creciente globalización de la economía. (González y Saxe-Fernández 1996).

### **3.2 PROCESO DE LA GLOBALIZACION**

El proceso económico está protagonizado por el capital -dinero y la fracción financiera. Se han acumulado inmensos fondos dedicados a la concentración y centralización de capital (privatización y fusiones) y a la fábrica mundial (inversión directa), el capital especulativo se aprovecha de la estructura internacional y de la doble reguladora que conlleva el debilitamiento del Estado (especialmente visible en la parte ex socialista). Este proceso de globalización desvincula al ahorro e inversión a escala nacional (Wallerstein, 1994).

La fragilidad de las finanzas globales es la desconfianza, la esperanza de beneficios es lo que mueve a la burbuja financiera. La propia dinámica globalizadora de la producción de plusvalía y la competencia mundial intentan alimentar permanentemente esta confianza. (DE BERNIS, 1998).



Se trata, en definitiva, de aumentar la tasa mundial de plusvalía sobre la base de aumentar la masa mundial de beneficios con relación a un capital variable en descenso. Las privatizaciones, la extensión de la capitalización de recursos humanos y naturales, la sobre explotación de fuerza de trabajo, entre otros, son mecanismos clave de la globalización real. Y la capacidad de consumo necesario se articula sobre la extensión del crédito, palanca de la globalización financiera. Se puede entender, entonces, que tanto la Internalización del Comercio Internacional como la Internalización de las finanzas internacionales están orientadas a estos fines. En un futuro las medidas de cambio deberán facilitar los mecanismos de la globalización y se efectuarán como un proceso necesario e inevitable; tal es el caso de las uniones monetarias que ya empezaron a vivirse en el mundo. (CHESNAIS 1996)

### **3.3 GLOBALIZACION FINANCIERA**

Consideremos ahora el proceso de compactación de las relaciones monetarias y financieras internacionales, parte fundamental del proceso de globalización económica, así como las modificaciones que se han estado produciendo en los sistemas de los participantes, como lo es México.

Las medidas tomadas por los gobiernos de estados Unidos e Inglaterra desde la llegada del Sr. Volver a la dirección de la Reserva Federal y de Margaret Tacher al

poder dieron origen al sistema contemporáneo de finanzas liberalizadas y mundializadas. (Wallerstein 1994).

La globalización financiera comienza con la liberación de las tasas de Interés a mediados de 1970, la desintermediación de demanda de liquidez por parte de los grupos Industriales y financieros, lo que provocó un fuerte aumento en la actividad en el mercado de obligaciones, mercado generosamente alimentado por fondos de pensión y de los fondos mutuos, cuyos activos financieros crecieron espectacularmente, como lo han hecho las bolsas alrededor del mundo.

Se forman nuevos mecanismos que respalden las operaciones globales y surgen los mercados de derivados y de futuros, que no solo funcionan como mercados de cobertura, sino que dan lugar a importantes actividades de especulación, capaces de desestabilizar y de manipular los mercados. Una consecuencia necesaria fue la expansión del apalancamiento de operaciones financieras especulativas. (Wallerstein 1994)

La reducción drástica de controles en el movimiento Internacional de capitales y la liberación de las tasas de Interés ha producido especulación, fundamentalmente entre el mercado de cambio y los mercados de obligaciones nacionales. Claramente afectados por crisis cambiarias al experimentar una fuga de capital. (Mandel, 1997)

La modificación de las condiciones del ambiente financiero mundial, hasta cierto punto inesperado en los países en vías de desarrollo, y el uso no rentable del ahorro externo, provocó la crisis de la deuda cíclica y con amortizaciones negativas debido a las bruscas devaluaciones.

El inicio de la globalización financiera coincide con la extinción de la Unión Soviética, acontecimiento fundamental para la difusión del uso del nombre globalización. (González C y Saxe-Fernandez 1996)

Con la implementación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte en 1994 se fortaleció la vertiente de respuestas profundas en el mercado mundial, se dejó abierta una puerta para una profundización que como ha sucedido en Europa con la operación de una sola moneda.

La ronda Uruguay del acuerdo General de Aranceles y Comercio terminó en 1994 con la decisión de la constitución de la Organización Mundial de Comercio lo que implicó una modificación significativa en como habían venido manejándose los acuerdos internacionales de comercio. Puede ser que no hubo ningún progreso importante, sin embargo es un acontecimiento que debe considerarse como parte del proceso de desregulación de la economía Internacional. (Machón 1998)

En lo que respecta a los mercados financieros nacionales de los países desarrollados, la globalización Financiera provocó mega fusiones que permitieron una mayor injerencia de los bancos en actividades financieras directas, allí donde había mayor facilidad para un desarrollo de banca universal. Durante esta etapa los mercados financieros de los países en desarrollo sostuvieron la expansión del mercado de obligaciones e incorporaron el mercado de acciones, con lo que concluyeron la apertura que habían iniciado en el periodo anterior (Machon 1998).

La incorporación de los mercados emergentes a las finanzas globales aumento la fragilidad de sus sistemas bancarios, el peso de cuyas crisis recayó en ultima instancia en sus propios pueblos. En algunos casos el costo del rescate supera el 20 % del PIB. (Valero 1999)

En contra de las versiones catastrofistas, ninguna de las crisis financieras acompañaron a la globalizacion pusieron verdaderamente en jaque a los países desarrollados, que mostraron una gran flexibilidad, a pesar de las contracciones y perdidas sufridas. Las respuestas de los participantes fueron lo suficientemente contundentes como para controlar el comportamiento de los mercados en los momentos más difíciles, como se dio en México en 1994. (Valero 1999)

Se dice que México fue rescatado con un paquete de ayuda financiera de 50,000 (cincuenta mil) millones de dólares aportados por el FMI, Estados Unidos, otros países y agencias Internacionales. j

Pero la verdad es que México no fue rescatado; los rescatados fueron las entidades extranjeras, bancos y demás Instituciones financieras, que habían hecho prestamos en dólares a México y que ese país no podía pagar. La recesión interna luego del rescate fue larga y profunda dejando a los mexicanos comunes y corrientes confrontando precios mas altos por bienes y servicios a la vez que, con ingresos dramáticamente más bajos. (Machón 1998)

El rescate mexicano ayudo a provocar la crisis asiática dos años mas tarde. Incentivo a individuos y a Instituciones Financieras a prestar y a invertir en los países asiáticos atraídos por intereses y rendimientos altos, muy confiados respecto al riesgo

cambiado, por contar con que el FMI los rescataría en caso de suceder lo imprevisto.  
(Valero 1999)

### **3.4 NEOLIBERALISMO Y MERCADO MUNDIAL.**

El nuevo Liberalismo en el campo financiero hace referencia a la predominancia de los mercados de capitales como mecanismo de asignación de recursos para fines de inversión, y por la nueva modalidad de participación del Estado en la economía; no como inventor ni competidor sino como regulador de la actividad. (Machón, 1998).

Las relaciones internacionales el orden económico imperante en la actualidad se ha visto respaldado por una serie de posturas ideológicas llamadas comúnmente como liberalismo. El cual es una visión unilineal del progreso, representado por el crecimiento económico, en un marco de libre mercado en el que las relaciones económicas son de carácter privado y deben de estar libres de intervención estatal. La acción del estado debe reducirse al logro de una estabilidad que proteja el libre desenvolvimiento de los agentes privados en los mercados y el proceso de flujos y acumulación de capital.

Las principales características son: desregulación del sistema económico, no-intervención estatal y privatización de las empresas publicas. Estabilidad de los

agregados macroeconomicos (nivel de precios, déficit publico, deuda externa y en especial una solidez en la convertibilidad de divisas, facilitando los intercambios comerciales y la movilidad de capital). (IANNI 1996)

El neoliberalismo encuentra su razón de ser y su culminación en la internacionalización de las economías. Para ello se reclama el libre cambio de mercancías y servicios y la libre movilidad de capitales (DORNBUSH 1999)

Un dogma fundamental es la relación directa entre crecimiento económico y comercio internacional, apoyada en las ventajas comparativas y la eficiencia de los mercados libres de intervenciones. Todo debe ir siempre acompañado de un control financiero y monetario, para eliminar riesgos a las inversiones realizadas.

Los nuevos actores y unidades básicas se dan sobre la base de: la competitividad, el comercio internacional, las empresas y capital multinacionales. (De Bernis, 1998)

### **3.5 CANADÁ Y ESTADOS UNIDOS**

El episodio más reciente en esta secuencia de turbulencia internacional, lo presenta la aparición de evidencias que indican que la economía de los Estados Unidos así como la de Canadá está empezando a resentir el adverso entorno como un indicio de que la actividad económica en esta región se está comparando es, por ejemplo, la caída de sus exportaciones manufactureras además, el déficit en cuenta corriente ha alcanzado su magnitud más grande menos en los últimos diez años, y la

salud de varias de sus instituciones se ha visto afectada, principalmente por pérdidas en sus operaciones económicas emergentes. Esto último también augura menores recursos para países en desarrollo.

Entre las acciones emprendidas recientemente, probablemente la de mayor importancia ha sido la baja de las tasas de interés.

Cabe mencionar que a pesar de las turbulencias Canadá continuo y su intercambio cultural con México y sigue una política de confianza y voluntad para con nuestro país. (El financiero, 1999)

### **3.6 LA CRISIS RUSA**

Sin embargo, la turbulencia internacional ha alcanzado dimensiones imprevistas. La crisis asiática contagio, a otras regiones del mundo-principalmente a economías emergentes como Rusia. Desde mediados de 1998 la atención se empezó acentuar en Rusia. Este país se vio afectado por la recesión japonesa, la caída de sus términos de Intercambio, su débil situación fiscal y la frágil condición de su sistema financiero. La acelerada amortización de obligaciones internas y externas, junto con la subsecuente caída de los activos internacionales rusos, condujeron a que a mediados de Agosto a cotización del rublo se colapsara (en estos momentos el tipo de cambio jugaba un papel importante). Finalmente, la concurrencia de todos esos factores produjo la declaración de moratoria unilateral para la deuda interna y

externa, se establecieron controles al capital para que no salieran del país y que se entrara de factor en una situación de hiper inflación. Ello provoca una fuga generalizada de recursos invertidos en los mercados emergentes hacia activos de bajo riesgo en los Estados Unidos y Europa.

El severo deterioro de la economía de Rusia ha sido muy traumático para los mercados financieros internacionales. Sin duda, muchos inversionistas del mundo incurrieron en pérdidas millonarias, con particular incidencia en países como Alemania y estados Unidos, lo que produjo la reacción de los recursos hacia otros mercados de países emergentes.

La consecuencia más seria del colapso ruso, fue que indujo un cambio activo muy importante en la forma con la que miran los participantes en los mercados financieros internacionales al riesgo soberano. Al no habersele extendido el apoyo internacional efectivo a Rusia (por parte del Fondo Monetario Internacional y principalmente los países del G-7 hoy G-8), se rompió con una falsa atención de seguridad de invertir en muchos países, en particular en los que básicamente se encuentran débiles. El mensaje para los inversionistas de lo sucedido en Rusia es claro: ya no pueden contar a ciencia cierta con paquetes de inversiones del exterior. (SHCP 1998).

Para este respecto, la situación de México ha sido difícil ya que las ganancias de Inversión mantienen un flujo inestable de capital. Otro de los factores de esta crisis para México, fue el que Rusia comenzara a vender mayor cantidad de petróleo, ante la necesidad de liquidez redujo sus precios y agudizó la baja de los precios internacionales. (SHCP, 1998)



### 3.6 LA CRISIS ASIÁTICA

El factor más relevante en el ámbito internacional durante el primer semestre de 1998 ha sido la profundización de la crisis asiática. El núcleo de esta problemática radica en Japón. Este país, con la segunda economía más grande del mundo, está sumido en una profunda recesión, en buena parte debido a la crisis bancaria de gran magnitud presente desde hace ya varios años (algunos analistas estiman que las pérdidas del sistema bancario japonés alcanzan ya un tercio del PIB de ese país). Esta situación ha redundado en una significativa contracción de las importaciones japonesas, tanto de materias primas como de productos terminados, lo cual ha impulsado a la baja los precios internacionales de esas mercancías.

Lo anterior ha incidido primordialmente en una contracción de las exportaciones de otros países asiáticos, por lo que el valor de estas se ha visto afectado tanto por consideraciones de precio como de cantidad. La debilidad de las instituciones financieras japonesas ha inducido una fuerte contracción de recursos externos hacia el resto de Asia, principalmente al Sudeste Asiático. El círculo vicioso se cierra con los problemas financieros, de balanza de pagos y de actividad económica resultantes de lo anterior en la mayoría de los países asiáticos, lo que ha provocado a su vez una contracción sustancial de sus importaciones de Japón, afectando la situación de este.

El contexto de este proceso, indonesia ya cumplió con sus pagos de deuda con el exterior y su divisa se ha depreciado en el año alrededor de 100%.

Las divisas de otros países de la región también se han visto presionadas, incluso de países tradicionalmente de gran fortaleza económica y financiera, como Australia, Nueva Zelanda (sus monedas se han depreciado frente al dólar en 11.0 y 16.2%, respectivamente. Otras divisas que han estado bajo gran presión han sido las de China y Hong Kong, que se encuentran como focos amarillos (SHCP 1999).

La crisis Internacional se origino en Asia, pero no necesariamente los mecanismos por los cuales se transmitió a otros países hasta hacerse una crisis en grande. En un principio, el contagio se dio porque los países asiáticos en cuestión compartían algunas características en común, que por cierto estuvieron de alguna manera presentes en México antes de la crisis de 1995.

Como por ejemplo:

TIPOS DE CAMBIO RIGIDOS Y POSIBLEMENTE SOBREVALUADOS  
UN ALTO NIVEL DE DEUDA DE CORTO PLAZO, UNA MUY FUERTE  
EXPANSION CREDITICIA INTERNA, EN EL CONTEXTO DE SSISTEMAS  
FINANCIEROS DEBILES, PROPICIADA POR FUERTES FLUJOS DE CAPITAL  
DE CORTO PLAZO.

Así, al interrumpirse e incluso revertirse en su momento los flujos de capital hacia Tailandia, también lo hicieron respecto a Indonesia, Corea, Malasia, Filipinas y otras economías de la región.

Un elemento acelerado de este contagio fue que en el caso de algunos de esos países, los programas de ajuste no hicieron suficiente hincapié en la resolución de los problemas del sector financiero. Toda vez que la causa principal de la crisis no fue

tanto la aplicación de políticas macroeconómicas incongruentes, sino la reversión de los flujos de capital en un entorno de desconfianza, no hay duda de que la falta de atención oportuna a los problemas del sector financiero profundizó la crisis y propició su contagio.

La crisis de Asia, provoca una apreciación sustancial del peso mexicano con respecto a las divisas de varios de los países de dicho continente con los que competimos en el mercado de Estados Unidos, y por lo tanto dificulta el crecimiento de algunas de las exportaciones mexicanas a ese país y también podría estimular importaciones. (SHCP, 1998)

La prolongada crisis financiera y económica en Asia ha venido causando grandes pérdidas a inversionistas institucionales y bancos internacionales, lo que los ha forzado desde el inicio del año a reevaluar constantemente sus carteras de activos externos, particularmente de aquellos que tienen riesgo con países con economías emergentes. El resultado ha sido una contracción generalizada de recursos para países en desarrollo. lo que a su vez ha facilitado el contagio de la crisis asiática. (González, 1998)

Se estima que la crisis asiática podría reducir el crecimiento de las economías industrializadas, incluyendo la de Estados Unidos, lo que disminuirá la demanda externa de productos mexicanos y presionaría a la baja los precios de las principales mercancías primarias, en particular el petróleo, como ya sucedió durante 1998. (SHCP 1998)

Esta crisis muestra que sus causas fueron semejantes a las de México. Aquí nos muestran la ventaja que representaría el contar con la misma moneda que los Estados Unidos.

### 3.8 CRISIS EN LATINOAMÉRICA

Brasil sufrió una fuga masiva de capitales, en particular por tener finanzas en desequilibrio, sistema financiero débil y régimen cambiado de fijación.

El fenómeno también afecto a Latinoamérica como región: Ecuador y Colombia recientemente, mientras que las monedas de brasil y Venezuela se encuentran sujetas a grandes presiones.

La devaluación del real inicio a principio y en tan solo un mes su moneda cayo 40% frente al dólar, lo que termino sin paridad fija que había establecido la administración de Itamar Franco: ante la situación el sistema financiero fue intervenido por el gobierno, pero el peor problema de esta crisis.

Fue el incumplimiento de las promesas hechas al FMI a cambio de un rescate por 41,000 millones de dólares en Noviembre de 1998, debido a las dificultades que tuvo el presidente CARDOSO con el congreso: Así se elevaron los pagos al exterior y este ambiente creó pánico en los mercados que con sus inversiones y la banca privada retiró 25% el crédito a este país, por eso se desequilibró la economía, por los efectos de la globalización se contagió la región.

El anuncio de un programa de ajuste para Brasil dado mal conocer por el presidente Cardoso, así como el paquete de ayuda que los países internacionales y el G-7 están montando para apoyar a ese país. .

La desaceleración del crecimiento económico mundial en 1998-2000 estuvo especialmente visible.

En los países en desarrollo, en particular en los que se encuentran próximos a mercados de exportación en retroceso y en aquellos cuyos ingresos de exportación proceden sobre todo de la venta de productos primarios y un déficit en cuenta corriente se deberán financiar con flujos de capital privado.

El proceso que conduce a las crisis de balanza de pagos en Latinoamérica no solo se refiere a la fuga de capitales locales al exterior, sino repentina suspensión de la revolving de los créditos que las instituciones financieras nacionales y los sectores público y privado tienen con el exterior. No solo es indispensable que las instituciones se encuentren suficientemente capitalizadas, se requiere que cuenten con suficiente liquidez en dólares para hacer frente a sus obligaciones.

En Latinoamérica en general se han resistido los efectos de la crisis debido a que los gobiernos han tomado medidas rápidas que aunque son restrictivas a corto plazo, han evitado peores catástrofes.

En Estados Unidos y Canadá la demanda es vigorosa, a pesar de las medidas encaminadas a frenar la economía.

Los países de América Central y del Sur, sufren recesión de la producción producida por los efectos de EL NIÑO y la baja de precios de materias primas.

En este caso México fue catalogado por los inversionistas igual que Brasil, lo cual bajo el ritmo de captación que comenzaba a adquirir. Gracias a las políticas

emitidas en Febrero de 1999 se diferencia a México del resto de América Latina, dando la confianza requerida para la inversión. (SHCP 1998).

### 3.9 LA RECESIÓN DEL SUR

La crisis de la deuda argentina y el ataque terrorista ponen en duda el futuro económico de la región.

El presidente de La Rúa siente que su país es otra víctima de los ataques terroristas del 11 de Septiembre. En un discurso televisado a todo el país, de La Rúa presento por octava vez en dos años un plan desesperado para salvar a una economía argentina devastada por la recesión. De La Rúa admitió que la tarea era especialmente herculea ahora que se debe lidiar además con el "ambiente internacional causado por El terrorismo".

Argentina no es el único país que ahora lucha contra mayores obstáculos que los que enfrentaban antes del 11 de Septiembre 01.

Pero además la desaceleración del crecimiento a su vez desanima a inversores que ya comienzan a preocuparse sobre el impacto económico de los crecientes costos de seguridad.

En México que tiene a Estados Unidos como destino del 90% de sus exportaciones, el Gobierno ya había recortado sus proyecciones de aumento del Producto Interno Bruto (PIB) anual de 4.5 a 1.7%. El crecimiento calculado para el

periodo posterior a los ataques. El crecimiento del PIB brasileño ahora se espera que sea del 0.8% en lugar de 3.8%.

Mientras que Argentina sufriría una contracción económica por cuarto año consecutivo, esta vez del 1.4%. En su conjunto, la economía regional quedara prácticamente estancada, con un crecimiento del año pasado a apenas el .03% en 2001.

Brasil, sufre además de la merma en la demanda estadounidense los crecientes problemas económicos de Argentina, su socio del Mercosur.

Las consecuencias ya se viven en los incipientes sectores de alta tecnología de Brasil. Pero a Brasil y a la mayoría de los demás países les va mucho mejor que a Argentina. El ultimo plan De La Rúa es reducir la abrumadora carga de la deuda, convenciendo a los inversionistas extranjeros poseedores de bonos argentinos que acepten una quita de la tasa de interés del 11 al 7 %.

A cambio ofrecería una garantía formada en parte por un pago anticipado del préstamo del Fondo Monetario Internacional de 3 mil millones que se llevaría a cabo en Marzo. También quiere equilibrar las cuentas del Gobierno Nacional disminuyendo la coparticipación tributaria federal a las provincias en 500 millones de dólares.

Las primeras respuestas no son alentadoras, El Fondo Monetario Internacional fue veloz en arrojar un balde de agua fría a la posibilidad del envío anticipado de fondos " no lo hemos contemplado" Thoma Dawson, vocero del FMI. El mercado Internacional de bonos cerro con la deuda del Gobierno argentino pagando una prima de riesgo altísima de 2 mil 500 puntos básicos (25 %) por

encima del precio de los bonos del Tesoro de estados Unidos. "Los inversionistas están diciendo que la situación es insostenible". ( TIME MAGAZINE 01).



## **CAPITULO CUATRO**

### **PARIDAD 1 A 1**

Existen diversos países en el mundo que han enganchado su moneda a otra mas fuerte y han logrado periodos de estabilidad que les han permitido comenzar a crecer y mantener sus índices macroeconomicos, el primer caso fue Hong Kong con una caja de conversión en dólares debido al alto nivel de comercialización que mantiene con los EEUU. Igualmente en Europa Bulgaria, Bosnia-Herzegovina, Estonia y Lituania mantuvieron políticas de paridad con el Marco Alemán y actualmente con El Euro.

En América Latina, existen varias economías con manejo de dólares, y como es bien sabido todo el continente esta regido por las políticas económicas de Estados Unidos. Argentina es el primer país latino que fija su paridad al dólar y es el caso mas practico para comparar con México por la semejanza de sus economías.

## 4.1 EL FACTOR TANGO

Para sostener la paridad, el gobierno de Carlos Menem promovió un intenso proceso de apertura, alianzas y privatizaciones de activos públicos, los cuales están por terminarse.

En el proceso, algunas industrias se globalizaron, el resto de la planta industrial se ha afectado debido a que no pueden competir con el exterior, porque el tipo de cambio está sobrevaluado. Tampoco se dispone de una demanda interna dinámica, porque para sostener la estabilidad cambiaria, el gobierno se ha visto obligado a contraer severamente el mercado interno; solo así evita que las importaciones propiciadas por la sobrevaluación no rebasen la capacidad que tiene el país para generar divisas. Así aunque se tiene una inflación muy baja y en algunos meses negativa, Argentina es un país donde los bienes son muy caros y por lo tanto existe un gran índice de desempleo.

Otro peligro que corre Argentina es que como efecto de la sobrevaluación, el crédito en dólares es muy solicitado y causa un cambio de divisas grave, ya que en una crisis donde no se pueda seguir manteniendo la paridad ficticia, los efectos serían catastróficos.

El factor tango se refiere a las posibilidades de que estalle la enorme presión que existe sobre el peso argentino (por esto el apuro de dolarizar). Así se tienen dos

opciones regresar al sistema y devaluar, corregir los errores como lo hizo México en 1995 o bien arriesgar, e intentar como lo esta haciendo, recargar el costo de la estabilidad en la sociedad, aumentando el desempleo, el déficit en cuenta corriente y la disminución en las reservas internacionales. (Castillo)

## 4.2 EL CASO ARGENTINA

Durante décadas la Economía Argentina se caracterizo por la existencia de recurrentes ciclos de inestabilidad, los cuales se manifestaron en altos y crecientes índices de inflación. Esta situación tuvo su máxima expresión en 1989 y 1990 con inflaciones acumuladas de hasta 5000%. A partir de 1991 se registran tasas inflacionarias nítidamente inferiores: 79% en este año, .8% en 1993, .1% en 1994, .1% en 1995, .0% en 1996 y .0% en 1997. (Castillo- Expansión)

Esta reversión de la situación anterior de inestabilidad crónica, desborda una hiper inflación y creciente aislamiento respecto a los avances en el resto del mundo es producto de la aplicación de la nueva política económica a partir de 1989, destinada a producir profundas transformaciones en la estructura de la economía argentina.

El instrumento clave para esta transformación fue la sanción por El Congreso de La Nación de la Ley de Convertibilidad en Abril del 91, que obliga al Banco Central a respaldar el 100% de la base monetaria con oro, divisas, u otros activos

externos, así como a vender divida a la paridad 1\$=1US\$. Esta norma, complementada con las de Reforma Económica, Reforma del Estado, la desregulación de los mercados y la apertura de la economía, todas iniciativas del Poder Ejecutivo, ha coincidido positivamente en el comportamiento de los agregados macroeconomicos.

La década del los 80's se caracterizó por una intensa fuga de capitales, estancamiento y retroceso del PBI y descenso de la inversión a menos de la mitad del promedio histórico, pero a partir de 1991, esta tendencia se ha revertido. Una demostración de la confianza en la estabilidad de la economía argentina es el creciente ingreso de capitales del sector privado, que en el periodo 1992-1997 fue el orden de los 20.335 millones de dólares. (Cavallo-Ministerio de Economía 1998)

Así mismo, la confianza de los agentes económicos posibilitó una acelerada remonetización de la economía, aumentando los depósitos, tanto en pesos como en dólares: La liquidez total en Diciembre del 96 fue superior en términos reales en un 640% respecto a Marzo del 91. (Cavallo 1998)

El total de depósitos en entidades financieras a Diciembre del 1997 fue de 52.800 millones de pesos contra 8.947 millones de pesos en Marzo de 1991.

El PIB la Inversión Bruta Interna resultaron en 1997 un 51.2% y un 193.1% superiores respectivamente a los de 1990. En 1995 el comportamiento económico estuvo señalado por los Efectos Internacionales de la Crisis Financiera Mexicana de fines de 1994. (presidencia de La República Argentina 1999)

El llamado "Efecto Tequila" introdujo perturbaciones en los mercados de capitales de diversos países, en particular de Latinoamérica. En Argentina provocó durante los primeros meses de 1995 una disminución de las reservas internacionales

y una consecuente reducción de la liquidez con efectos inmediatos en la parte real de la economía, sin causar mayores conflictos.

Si bien, en respuesta a la crisis planteada se dictaron medidas para fortalecer el sistema financiero, atender dificultades de liquidez y asegurar la continuidad plena del Plan de Convertibilidad, no se pudieron evitar repercusiones negativas en la actividad productiva que recién tendieron a recuperarse en el último trimestre de 1995 y en el primer semestre de 1996 (Cavallo 98)

Se ha producido una importante recuperación del crédito público en el sector externo y una mejor relación con los organismos financieros multilaterales. Deben destacarse el acuerdo de facilidades ampliadas con El Fondo Monetario Internacional, Con el Club de París y El Brandy con los bancos comerciales acreedores. Debido principalmente a la estabilidad del peso argentino. El cambio operado en el perfil de vencimientos, así como la menor exposición del país a las variaciones en las tasas de interés internacionales, en virtud del incremento registrado en la proporción de financiación a tasa de interés fija, conforman dos de los aspectos principales en la estrategia de renegociación de la deuda externa.

Adicionalmente, la inclusión en el presupuesto nacional de las partidas necesarias para hacer frente a los servicios de la deuda, la revalorización de la moneda nacional y el notable crecimiento económico registrado han generado las condiciones para una disminución progresiva de la deuda en términos del PBI.

En el contexto de la apertura de la economía argentina y su inserción en los mercados internacionales, han sido de suma relevancia los acuerdos de integración suscriptos entre los gobiernos de Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay. (Presidencia de la República Argentina 1999)

Tras la devaluación en Brasil, Argentina propuso adoptar el dólar como su moneda y firmar un acuerdo de asociación monetaria con Estados Unidos. Ya que la dolarización solo funcionaría con el apoyo de esta nación. Con la mutua cooperación la aplicación podría avanzar más rápida y fácilmente en el proceso de reforma monetaria. Tras la devaluación brasileña de Enero, Argentina es ahora la última gran economía Latinoamericana que no ha devaluado durante la aplicación de las reformas económicas adoptadas en la región en la década de 1990.

Argentina mantiene una política tendiente a la dolarización de su economía como una prioridad de orden estratégico dirigida por el gobierno del presidente Carlos Menem. (Presidencia de La República Argentina, 1999)

"América Latina vea con ojos cada vez más favorables al régimen cambiario argentino de paridad fija con El dólar e incluso las propuestas de Argentina de adoptar al dólar como una moneda única" dijo El 1º. De Febrero de 1999 en Londres el economista jefe del Banco Interamericano de Desarrollo, (Ricardo Hausmann)

Esta es una propuesta que Argentina comenzó a negociar con Los Estados Unidos y autoridades del Tesoro Estadounidense, pero que claramente es la continuación, en caso del Mercosur, de la propuesta de moneda única regional que la que formuló el presidente Menem en Diciembre 1997.

Además de la polarización, Argentina ha expresado en varias ocasiones que el pacto aduanero Precursor (integrado por Brasil, Paraguay, Uruguay y Argentina) debería adoptar una moneda común para eliminar el riesgo devaluatorio de la región tomando la experiencia argentina para dicho proceso. Y que lo mismo debería suceder con los bloques económicos del mundo.

El Banco Central argentino anuncio en Enero de 1999 que la implementación de una unión monetaria entre los países, permitiría reemplazar al peso por el dólar. (El financiero 1999)

La posición Norteamericana ha destacado que las uniones monetarias requieren de un proceso más amplio para la negociación de la política monetaria ya que de lo contrario una simple adopción como lo plantea argentina forzaría al país adoptante a aceptar que su política económica sea gobernada por la política monetaria de los Estados Unidos.

Esta claro que el proceso para adoptar el dólar estadounidense seria en cierto modo menos complicado para Argentina porque el país ya tiene una caja de conversión, que es un rígido sistema que une al dólar con el peso y ata el efectivo circulante con las reservas del banco central.

La dolarización permitirá que Argentina separe su economía de la de Brasil y que la estimule sin verse limitada por sus reservas de divisas. la dolarización seria menos dolorosa en el corto plazo que el sistema de convertibilidad que puede ser muy riesgoso en caso de que las reservas no puedan respaldar el total circulante y el gobierno se vea forzado a devaluar o retirar circulante, lo cual restringiría totalmente el movimiento económico del país. (Castillo)

## **CAPITULO CINCO**

### **LIBRE COMERCIO EN AMÉRICA DEL NORTE**

El Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) abarca un mercado de 386 millones de personas con un PIB total de aproximadamente us\$11 billones. el tratado, entro en vigor El 1 de Enero de 1994, contempla que se tratara como nacionales a aquellos negocios de los países miembros del TLCAN que operen dentro de Canadá, México o Estados Unidos.

El TLCAN representa una ampliación del tratado de libre comercio existente entre estados Unidos y Canadá, en virtud del cual todos los aranceles quedaron eliminados el 31 de Diciembre de 1998. Se garantiza a los inversionistas y negocios un trato justo, transparente y no discriminatorio dentro de la zona de libre comercio, lo que comprende incluso el acceso a mecanismos de solución de controversias. (Secol 1999)

Se modifico y se continuara modificando la legislación mexicana para adecuarla a los estándares de productividad y competencia que caracterizan a los demás países integrantes del TLC. En México, al aumentar la calidad y eficiencia de sus productos y servicios, eliminarse la incertidumbre política y económica, crecer la



economía y aumentar la inversión extranjera, derivara forzosamente en la creación de empleos, aumento de salario y por consiguiente, aumento de los niveles de vida de los trabajadores.

Es muy diferente el mercado común (como el europeo) que un libre comercio, en él último no hay unificación de políticas, tampoco existe libre tránsito de bienes servicios y fuerza de trabajo. Simplemente se eliminan algunas restricciones al comercio y se fortalecen los lazos para la producción y distribución en la región. (Globerman 1999)

El Tratado elimina barreras importantes a la inversión, otorga garantías básicas a los inversionistas de los países.

Ningún país miembro del TLC podrá imponer requisitos de desempeño a las inversiones en su territorio, tales como niveles de exportación, contenido nacional mínimo, trato preferencial a proveedores nacionales, importaciones sujetas a los ingresos por exportaciones, transferencias de tecnología y requisitos de fabricación de productos en una región determinada. Sin embargo, lo anterior no se aplicara a las compras del sector público, a los programas de incentivos a la exportación, ni a las actividades en materia de ayuda internacional. (TLC 1995)

Los resultados de las primeras evaluaciones sobre la economía de México indican que El TLCAN tuvo efectos netos favorables. Se contribuyo, en el corto plazo, al crecimiento de la actividad económica y de las exportaciones. Cuando se enumeran los beneficios de los procesos de integración se mencionan los efectos dinámicos; tales efectos se deben, entre otras causas, a las ganancias de eficiencia que resultan de la ampliación de mercado dadas por el aprovechamiento de economías de escala y de espacio y otras externalidades. Adicionalmente, el

incremento de los flujos entre regiones de comercio favorece la ocurrencia de otros efectos tales como la consolidación de mecanismos de transferencia de conocimientos y tecnología (de los que se benefician, especialmente México), el aumento de la inversión y de la competencia. Macroeconómicamente, por efecto de la complementariedad de las estructuras productivas, los esquemas de integración contribuyen a moderar las fluctuaciones del ciclo económico. (Globerman, 1999)

Las negociaciones en este sector fueron sustancialmente diferentes a los otros sectores, debido a la regulación que existe en los tres países, por otro lado requiere de reformas y reestructuración en el caso de México que no cuenta con los avances de Canadá y Los Estados Unidos.

El concepto de libre comercio en el sector financiero es muy peculiar, ya que el capital es internacional y generalmente circula libremente en los países. La unión comercial nos da como resultado mas bien compromisos entre los miembros en lo que respecta a las regulaciones a los flujos de capital, bienes y servicios. El objetivo es armonizar la regulación con respecto a las finanzas en los tres países para la mejor operación del intercambio comercial.

Es así como comienza la presión por parte de Estados Unidos para comenzar la apertura bancaria en sus vecinos; aunque con Canadá lo había logrado desde 1988.

Los inversionistas de un país miembro del TLC podrán convertir la moneda de curso legal en divisas, al tipo de cambio que prevalezca en el mercado, de sus ganancias, ingresos derivados de una venta, pago de prestamos u otras transacciones relacionadas con una inversión. Cada país miembro del TLC asegurara que esas divisas puedan transferirse libremente.

En cuanto a presencia comercial y operaciones transfronterizas, conforme al Tratado, los proveedores de servicios financieros de un país miembro del TLC podrán establecerse en otro de los países signatarios para realizar operaciones de banca, seguros, valores y otro tipo de servicios que el país anfitrión determine sean de naturaleza financiera. Cada país permitirá a sus residentes adquirir servicios financieros en territorio de otro país, y no podrá imponer restricciones a las operaciones transfronterizas en ningún sector financiero, adicionales a las restricciones ya existentes, salvo que el país haya excluido específicamente a algún sector de esta obligación. (TLC, 1995)

Medidas cautelares y de balanza de pagos. No obstante cualquier otra disposición del Tratado, las autoridades de los países conservaran facultades para expedir regulaciones razonables que tengan el propósito de salvaguardar la integridad y estabilidad del sistema financiero. Los países también podrán adoptar, en circunstancias específicas, medidas que tengan el propósito de proteger la balanza de pagos.

México permitirá a las empresas financieras organizadas conforme a la ley de otro país miembro del TLC, establecer en su territorio instituciones financieras, las que estarán sujetas a ciertos límites de mercado.

A partir de esta fecha, México podrá aplicar salvaguardas temporales en los sectores de banca y de valores.

Canadá. Resultado del ALC, las empresas e individuos de Estados Unidos están exentos de las disposiciones canadienses aplicable a los no residentes relativas a sus regla "10/25", en la que se impide a los no residentes adquirir, en conjunto, más del 25% de las acciones de una institución financiera canadiense sometida a la

jurisdicción federal. Con el TLC, Canadá extiende esta exención a las empresas e individuos mexicanos. Los bancos mexicanos tampoco estarán sujetos al límite del 12% de los activos totales que se aplica a los bancos que no forman parte de la zona de libre comercio del TLC, ni requerirán la Aprobación del Ministro de Finanzas para abrir más de una sucursal en territorio canadiense. (TLC 1995)

Estados Unidos permitirá a grupos financieros mexicanos que hayan adquirido legalmente un banco mexicano con operaciones en su territorio, continuar operando su casa de bolsa durante 5 años después de dicha adquisición.

De Enero de 1994 a Agosto de 1998, la inversión extranjera directa proveniente de Estados Unidos, se registro alcanzando los 21 mil millones de dólares. Alrededor del 50% se oriento al sector manufacturero; 23% al sector servicios. 16% al sector comercial, y 6% en Transporte y comunicaciones. En materia de importaciones, en 1998 México compró a EUA más productos que las importaciones sumadas de Corea del Sur, Taiwan y Hong Kong, Reino Unido, Francia y Bélgica, casi el doble de Alemania y 9 veces mas que Brasil (expansión 1999)

## **CAPITULO SEIS**

### **EL SISTEMA FINANCIERO INTERNACIONAL**

Es muy importante analizar como se rige la economía en el ámbito mundial por lo cual se debe realizar un breve repaso a los principales actores de las finanzas, su historia y las políticas que han empleado.

Al obtener una perspectiva global e histórica de los acontecimientos podemos enfocar mejor el punto de que nos ocupa este estudio, al entender los intereses y movimientos de la economía dirigida siempre por las economías más poderosas.

#### **6.1 SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL**

La necesidad de un sistema monetario internacional surge con la aparición de una moneda como forma de pago. A partir de que se desecha el uso de bienes como

medio de cambio (1870), entonces se comienza a generalizar el uso de una moneda: cuando este último se usa para realizar pagos al exterior existe la necesidad de contar con reglas de valoración de las distintas monedas.

Así este sistema es un conjunto de reglas y acuerdos que regulan el flujo de efectivo entre los países. Estas reglas son indispensables por que las relaciones monetarias entre países se han de llevar a cabo en un entorno confiable. En toda la situación económica hay incertidumbre, pero si esta es demasiada, no se llevan a cabo las relaciones comerciales, por no aceptar el nivel de riesgo. (TORTOLA 1998)

## **6.2 PATRON ORO**

Hacia 1870 la moneda que se utilizaba era resguardo o certificado de depósito de oro; estos daban el derecho al tenedor a cambiar la moneda por oro en cualquier banco; así existía una relación entre la unidad monetaria y una denominada cantidad de oro. De tal manera, que en dicha época la unidad de intercambio era el oro puesto que cada moneda tenía un valor o contenido de este.

El tipo de cambio era fijo en un principio, ya que los contenidos de oro eran definidos, sin embargo, existía la posibilidad de fluctuación alrededor del valor de competencia directa. Eso se debía al costo del transporte del oro estas diferencias se conocen como puntos de oro. Este sistema funciona muy bien por ser simple con los problemas en su mecánica.

Económicamente la constancia en el valor de las monedas le daba una ventaja; ya que los deudores conocían perfectamente las deudas y presentaba una estabilidad en el sistema. (DIEZ Y MASCARENAS 1998)

La gran falla del sistema es que este sistema solo beneficia a los tenedores que son quienes pueden emitir inicialmente moneda. Y la cantidad de dinero esta limitada a las extensiones de oro. Y cuando la economía comenzó a crecer la masa monetaria era insuficiente para realizar las transacciones internacionales. Esta falta de liquidez provoca aumento en la deflación y desequilibrios en las economías nacionales. Por estos motivos el sistema rompe en 1922 y entra a un nuevo periodo hasta 1944. (Diez, 1998)

### **6.3 MERCADO DE DIVISAS**

El mercado financiero de divisas es el mercado base de todos los demás mercados financieros internacionales, ya que en este se establece el valor de cambio de las monedas en que se van a realizar los flujos monetarios internacionales.

En este mercado se intercambian monedas, así que es muy difícil identificar el comprador y el vendedor, pero, es donde se encuentran los oferentes y demandantes que finalmente acuerdan las transacciones a determinados precios.

El precio aquí no tiene el mismo sentido que en los otros mercados ya que se trata de relaciones de intercambio, que recibe la denominación especial de tipo de cambio, o sea el precio de una moneda en términos de otra.

Se debe distinguir que lo que se negocia no es la moneda físicamente, sino la divisa como depósito o saldo bancario en moneda distinta.

Todos los depósitos bancarios de una moneda extranjera están finalmente localizados en el país de origen de la divisa.

El Mercado de Divisas se Divide en Dos:

#### -MERCADO EUROPEO

Mercado correspondiente a localizaciones concretas, formado por instituciones donde acuden oferentes y demandantes a horas específicas. Es como la bolsa de Valores.

#### -MERCADO AMERICANO

Es una red de instituciones financieras de todo el mundo, es la parte más internacional del mercado y más libre por sus transacciones en cualquier momento a través de cualquier medio de comunicación. Carece límites temporales o de espacio.

Los principales mercados internacionales de monedas se divide en tres y se compone como sigue:

AMERICA: Nueva York, Chicago y Toronto

EUROPA: Londres, París, Frankfurt, Zurich

ASIA: Tokio, Hong Kong, Singapur, Melbourne, Sydney y Bahrein.



El tipo de cambio es doble ya que tiene un precio para el que compra y otro para el que vende. Los participantes asumen una posición bivalente, pudiendo ser compradores o vendedores a la vez. Debido a esta posible confusión el tipo de cambio se expresa desde el punto de vista de las instituciones financieras.

El tipo de compra siempre es menor que el de venta, pues el diferencial es la ganancia del intermediario. (DIEZ Y MASCARE 1998)

Las operaciones pueden efectuarse de contado (SPOT) o a plazo (FORWARD)

#### **6.4 LA RESERVA FEDERAL**

El comportamiento financiero de Estados Unidos es regulado por el Sistema de La Reserva Federal, que es El Banco Central de Estados Unidos, es un banco de banqueros. Su función es principalmente controlar la oferta monetaria del país y las condiciones crediticias y fija el nivel de los tipos de interés, en si controla y regula el dólar americano dentro y fuera de sus fronteras. La moneda de mayor cotización y liquidez es el dólar, el cual goza de la aceptación mundial para el respaldo y ejecución de operaciones, así como base de las reservas de diversos países. Por esto es de gran relevancia la política que utilice este organismo, que tiene efectos inmediatos y presentes sobre las economías que se miden sus actividades por el patrón dólar. (Silvestre, 1997)

El núcleo de La Reserva Federal es la junta de gobernadores formada por siete miembros nombrados por el presidente y confirmados por el Senado por un periodo de 14 años. El órgano que toma las decisiones es El Federal Open Market Committee y controla el instrumento más importante utilizando la política monetaria: La Oferta de Reservas Bancarias.

La dirección general es efectuada por un presidente de la junta de gobernadores, que en la actualidad es el economista Alan Greenspan.

Cabe mencionar que legalmente el sistema de Reserva Federal no pertenece a ninguna rama del gobierno, los doce bancos regionales son privado. Así se actúa como organismo oficial independiente conformado como una sociedad anónima propiedad de bancos comerciales y en realidad realiza las funciones de un organismo publico. El sistema es responsable ante el Congreso, escucha consejos y sugerencias del Presidente y siempre debe vigilar el interés de la unión americana.

La Reserva Federal puede emitir moneda, a cambio de lo cual posee títulos de deuda del Estado portadores de intereses. Esta actividad le reporta miles de millones de dólares de beneficios todos los años que, debido a su misión publica, son destinados al estado traspasado un determinado nivel.

Existe una critica a la Reserva Federal en cuanto a su extrema Independencia, ya que este organismo ha tenido severas diferencias con presidentes como Roosevelt, Johnson, Carter, Reagan y Bush quienes han tenido duras palabras contra la política aplicada por este organismo, el cual a su vez escuchaba y actuaba según sus propios motivos. Así pues, se permite que en una democracia un grupo de banqueros privados controle la política monetaria.

## 6.5 FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

Las políticas adoptadas por el Fondo Monetario Internacional son planeadas por las economías participantes mediante sus propios gobiernos y no de forma contraria, de esta forma el Fondo nunca impone ninguna condición a los países, mas bien tiene una función de intermediación entre el país en conflicto con la mayoría y poder así continuar bajo un esquema de cooperación entre la comunidad.

La jerarquía mas alta de decisiones se conforma mediante un gabinete de gobernadores, uno de cada miembro, y un numero igual de gobernadores alternos, generalmente los funcionarios ante el FMI son ministros de finanzas de los bancos centrales de los países participantes, así estos participan con autoridad de sus respectivos gobiernos.

Existen también juntas de consejeros que analizan la situación y emiten sugerencias para ser tomadas en consideración por los gobernadores, así desde 1970 existe un comité interino, que aconseja sobre el funcionamiento del sistema Monetario Internacional; Existe otro comité en conjunción con el Banco Mundial y tiene el propósito de hacer las funciones de una conserjería sobre desarrollo económico, así los órganos de consultoría y apoyo mantienen funciones continuas y los gobernadores solo sesionan una vez al año ya que normalmente se abocan directamente a las economías domesticas y en el transcurso del año hacen de manifiesto la posición de sus respectivos países en cuanto a las políticas económicas que se implementan. lo anterior se realiza mediante las representaciones de trabajo permanente en la Ciudad de Washington.

Existen 24 Directores Ejecutivos, nombrados por el grueso de los gobernadores, quienes sesionan 3 veces por año, estos directores representan zonas económicas solamente son ocho los países que tienen representación individual: China, Francia, Alemania, Japón, Rusia, Saudí Arabia, Reino Unido, y los Estados Unidos. La directiva nombra a un director y gerente general actualmente es Michel Camndessus. (FMI, 1998).

Solo en casos excepcionales se reúne todo el comité directivo y vota sobre un caso en particular; generalmente existe una comisión permanente que informa y consulta a todo el directorio y actúa en su conjunto.

Cada país cuenta con una representación del Fondo Monetario internacional, la oficina central se ubica en Washington y oficinas descentralizadas en Génova, Tokio, París y Nueva York. (FMI 1998)

El pronostico de crecimiento de la economía mundial realizado por le FMI para el presente año prácticamente se ha reducido respecto a los países del sudeste asiático afectados por la crisis, (Corea, Malasia e Indonesia), de una expectativa de crecimiento ligeramente. Esta se ha modificado a una caída de mas de 10% del PIB. Esto en los pronósticos de desempeño de la economía mundial no había estado en décadas, e ilustran claramente el carácter inusitado de la crisis.

El crecimiento económico mundial será debido a las crisis ya señaladas. Es muy importante señalar que este organismo internacional prevé una depresión en la economía de Estados Unidos (que posiblemente puede reactivar con la guerra en Yugoslavia.

Por otra parte la recuperación asiática es considerable pero no lo suficiente para mantener el ritmo de producción y consumo dentro de sus mercados regionales y con el exterior.

Los países en desarrollo se están beneficiando también de los resultados obtenidos tras casi dos decenios de reforma en países como el nuestro. Pero el futuro resulta más problemático: los flujos de capital privado tardaran mas tiempo en volver y serán más modestos, lo que contribuirá a reducir las proyecciones de crecimiento a largo plazo ( y requerirá mayor ahorro interno para financiar el crecimiento.

### **6.5.1 DÓLAR Y DEG'S**

En los últimos años, todos los miembros del Fondo han asumido seguir el método para calcular el valor de cambio de la moneda. También acordaron que se tomaría el sistema de valuación igual. Al formar el Fondo, Estados Unidos definió el valor del dólar en términos de oro, así que una onza de oro que equivale exactamente a \$35 dólares norteamericanos. El gobierno norteamericano se mantuvo detrás de esta definición y cambiaría oro por dólares a la tasa sobre la demanda. Se eligió a los Estados Unidos por que era el que poseía el 60% del oro mundial en sus reservas, y era el único en condiciones de suministrar los bienes y servicios después de la guerra, el cual fue el mejor negocio que pudo hacer y su economía creció aceleradamente (Diez y Mascarenas, 1998)

Al ingresar al Fondo Monetario, todos los miembros tenían que definir el valor de cambio de su moneda en términos de dólares Norteamericanos. Los miembros mantuvieron el valor de sus monedas dentro de 1% del valor par, y si creían que un cambio podía ayudar a sus economías, los discutían con los miembros del FMI y obtenían su consentimiento antes de efectuarlo.

El sistema de valor par tenía la ventaja de mantener los tipos de cambio estables y predecibles, lo cual era una gran ayuda a los inversionistas extranjeros, comerciantes y viajeros; pero sobre los años esto desarrollo una serie de desventajas.

Los países comienzan a producir sus propios bienes que antes compraban a Estados Unidos, incluso este, llega a importar mucho mas de lo que exportaba, así se crea un gran flujo de dólares en el mundo provocando una inflación. Esta experiencia, implicaba una política de riesgo alto, para los gobiernos acerca de cambiar el valor par de su moneda, y cada cambio en el valor par contra una moneda mayor tendía a entrar en crisis y afectar todo el sistema.

El valor par sirvió bien en el mundo cerca de 25 años. Esto finaliza a principios de los años 70's debido a fluctuaciones de las monedas europeas en los 60's y la desviación de recursos para financiar guerras como la de Vietnam, así Francia toma la iniciativa y reclama la conversión de sus dólares en oro, las reservas de oro de los Estados Unidos probaron lo inadecuado para liquidar la demanda de oro a cambio de los dólares presentados en la base de onza oro por \$35 dólares.

El sistema se colapso el 15 de Agosto de 1971, cuando el presidente Nixón como parte de un paquete económico suspendió el compromiso de Estados Unidos- acordado en Bretton Woods. (DRISCOLL, 1998)

Para superar el problema de liquidez internacional, el FMI decidió crear en 1968 una moneda artificial denominada DERECHO ESPECIAL de GIRO DEG (SDR), con un valor ligado al principio dólar-oro, y a partir de 1976 se forma por un conjunto de monedas estables, esta unidad de cuenta tiene un cambio variable y flotación libre. Debido a que la causa principal de la transacción de monedas se deriva de intercambios comerciales se eligieron países con significativa participación en el mercado mundial. A medida que va variando la participación en el mercado se realizan los ajustes correspondientes de todas las monedas, y su valor se da con relación al nivel de productividad que tenga el país, y a las relaciones de la oferta y la demanda determinada por la actividad económica de cada país.

Actualmente el DEG se compone: 42% por dólares americanos, 19% por marcos alemanes, 13% libras esterlinas, 13% francos franceses, 13% yenes japoneses.

El DEG se usa como activo de reserva y no como un crédito que se devuelve. La cuantía que se puede obtener es función de la cuota, entregando a cambio moneda convertible. (Diez y Mascarenas, 1998)

Después del colapso monetario FMI perdió entonces su razón de ser y ha debido ser clausurado. El FMI atestado de dinero busco y encontró una nueva función convertirse en ascensor económico para países con problemas algo inusual porque en lugar de cobrar por la asesoría daba dinero. El FMI consiguió muchos clientes aunque sus consejos no siempre eran buenos y, aun cuando lo eran, no siempre le seguían. Sin embargo su existencia motivo a país tras país a continuar políticas incesantes e insostenibles por mucho mas tiempo del que hubieran podido mantenerlas. (FMI, 1998)

Después este momento los miembros del fondo acordaron permitir a cada país escoger su propio método para determinar el valor del tipo de cambio de su moneda. El único requisito era el abandonar el patrón oro e informar a los miembros exactamente como se iba a determinar el valor de su moneda; la elección era amplia. Muchas economías industrializadas optaron por mantener sus divisas a la libre flotación; así el valor del dinero estaba en función de lo que el mercado estaba dispuesto a pagar.

#### - TIPO INFLEXIBLE

Países que basan su sistema de cambio fijo o controlado tomando como base la moneda de otro país.

Este tipo de valuación se da en países con sistemas económicos atrasados o que fueron colonias de Potencias Económicas.

#### - TIPO SEMI FLEXIBLE

Es utilizado por países en vías de desarrollo, un ejemplo es México, donde se comienza a permitir cierta libertad en el tipo de cambio pero a la vez es controlado por un techo y un piso mediante la mediación del Banco Central.

#### - TIPO FLEXIBLE

Utilizado en países capitalistas desarrollados, donde se permite que la moneda sea establecida por el libre juego de la oferta y la demanda. Y puede existir cierto control por parte del gobierno cuando sea necesario.

Algunos países trataron de controlar la flotación mediante la compra y venta de su propia moneda para influenciar el mercado, conocido como la rotación "sucía".



Otros países engancharon el valor de su moneda a la mayor divisa o grupo de divisas, así si la divisa mayor aumentaba, la moneda dependiente también lo hacía. (Driscoll, 1998)

De esta diversidad surgen los planes de ajuste estructural que han sido aplicados a nivel casi global gracias a la presión del FMI y son dirigidos por un banco especial, el Banco de Ajustes Internacionales, que regula a los bancos centrales de los países miembros. (Driscoll, 1998)

Cada país cuenta con una representación del Fondo Monetario Internacional, la oficina central se ubica en Washington y oficinas descentralizadas en Génova, Tokio, París y Nueva York (FMI 1998)

### **6.5.2 LAS ECONOMÍAS**

Al ingresar al Fondo, el país miembro asume la obligación de mantener informado sobre los aspectos de su economía y valor de su moneda en relación con otras monedas a los otros países miembros. Básicamente se enfoca las restricciones al tipo de cambio, a los circulantes de divisas, políticas para el crecimiento económico. Los países miembros firman una aceptación de conducta sobre la aceptación de, las observaciones que efectúa el Fondo, ya que el instituto no posee fuerza de coerción para hacer cumplir con las condiciones a las políticas económicas, esto es relativo ya que de lo contrario no se puede permitir el flujo de efectivo que es

una forma de obligar a los países a adecuarse con los requerimientos del organismo internacional.

## 6.6 LA INVERSION INTERNACIONAL

Debidos a la apertura de los sistemas financieros, paralelamente a los flujos de capital se han multiplicado los "usuarios" de dichos flujos, y sobre todo, se ha multiplicado su poder de determinar los movimientos oscilantes y repentinos que los caracterizan, en particular en las "economías emergentes". La crisis mexicana fue la primera donde se evidencio el peso de esta categoría de actores del sistema financiero internacional, y en particular su capacidad de escapar a la vigilancia del FMI, de cambiar la imagen de solidez económica de un país, provocar el inicio de una grave recesión, y generar un colapso macroeconomico con repercusiones internacionales todo ello en pocos días o incluso horas, mediante simples ordenes en los teclados de sus computadoras.

Para los capitales de naturaleza especulativa o "golondrina" (básicamente inversiones en cartera), la volatilidad esta determinada por las altas tasas de interés y la posibilidad de realizar ganancias mayores y más rápidas en los mercados emergentes que en los mercados "tradicionales" de capital. Los gerentes de fondos mutuales, corredores de bolsa y otros operadores de fondos son los responsables de los retiros masivos y repentinos de capital, capaces de desestabilizar las economías

aparentemente más sólidas. El fenómeno de la "profecía autocumplida" donde la crisis se provoca por sus propios anuncios y es frecuente entre ellos, al igual que la "conducta de rebaño", donde el pesimismo se autogenera y se expande.

Pero las inversiones se caracterizan, además, por el hecho de que sus decisiones son totalmente ajenas a un conocimiento del país donde actúan, contrariamente a los inversionistas de capitales productivos, cuyas decisiones son determinadas por sus expectativas sobre el comportamiento de largo plazo de la economía local.

En ambos casos, tanto para los capitales "GOLONDRINA" como para la inversión extranjera directa, la información sobre las potencialidades que ofrece un país en términos de ganancias y la estabilidad de sus índices económicos, juegan un papel determinante en su comportamiento. En este sentido, es notable la creciente influencia que han adquirido las agencias clasificadoras de riesgo en los movimientos de capital, pasando a ser incluso más importantes que las opiniones o los pronósticos de las instituciones financieras internacionales.

Para los ministros de economía y finanzas de los países en desarrollo, el informe de una agencia clasificadora puede incidir más sobre sus políticas que una decisión del propio FMI. Por consiguiente, el comportamiento de estos actores incide no solo sobre los flujos de capital propiamente dichos, sino sobre la estructura y el funcionamiento del sistema monetario y financiero en su conjunto, ya que desplazan o al menos compiten en poder de decisión con los actores tradicionales, es decir las instituciones financieras internacionales y los países.

A continuación, se presentara lo acontecido tanto en las economías llamadas emergentes, como las economías de los países industrializados.

## 6.7 ECONOMIAS EMERGENTES.

El perfil de crecimiento de las economías emergentes es el siguiente:

- \* La privatización de los medios de producción y de servicios que se encontraban bajo propiedad y administración del Estado.

- \* El fortalecimiento político y su extensión al plano económico del nuevo liberalismo, lo cual permitió reforzar el papel del mercado como asignado de recursos, despojándose de los conceptos y políticas de intervención directa del estado.

- \* Las políticas discrecionales asumidas por los gobiernos que emprendieron las reformas estructurales respecto a los lineamientos que deben seguir las variables macroeconómicas estratégicas, como el tipo de cambio real, el comportamiento del ahorro y la inversión privada.

En este cambio de parámetros, América Latina ha conseguido una movilización importante de recursos hacia la región. El retorno de los capitales empezó a partir de la experiencia Mexicana en 1991, cuando se aceleró la aplicación de las reformas por parte del presidente La Madrid, luego siguió Argentina en 1992, con la implementación del Plan Cavallo y finalmente, Perú con Colombia en 1993. Este dinamismo representó que el flujo neto de capitales hacia que la región pasara de 9,000 millones de dólares en 1989 a 18,000 millones en 1990, aplicándose a

36,000 en 1991 y 52,000 millones en 1992; para terminar estabilizándose en 50,000 millones en 1993. Esta percepción acerca de la importancia que ha tenido el continente para los inversionistas durante el primer quinquenio de los noventa se distingue en que América Latina ha ocupado el segundo puesto como región receptora del flujo de inversión extranjera en el mundo. (Palomino, 1998)

Esta modalidad de acumulación, caracterizada también por el liderazgo de los flujos de capitales provenientes del sector privado, ha buscado ubicarse en sectores dinámicos con ganancias de calidad como es el caso de las telecomunicaciones, energía, y bancos, entre otros. Así mismo, la inversión bursátil de cartera ha venido desempeñando un papel importante en dar liquidez y suministrar información para fines de valorización de empresas e inversiones, tanto en las transferencias al interior del sector privado como en las privatizaciones.

En países emergentes, sucede que cuando se pierde la confianza en los bancos también se pierde en el gobierno, por lo que este no puede utilizar mecanismos de esterilización pues no puede colocar deuda a precios razonables.

Por lo tanto, le quedan solo dos alternativas:

-Se reduce el crédito doméstico, con su consecuente impacto sobre el nivel de actividad económica.

-Se modifica el objetivo monetario, cualquiera que este sea, permitiendo mayor inflación o devaluación que la programada.

Para minimizar los efectos de una caída en los depósitos sobre la actividad económica y/o los objetivos de política monetaria, un país sin acceso permanente al mercado de capitales tiene que tener una política de liquidez global, la cual debe incluir tanto la deuda pública como la privada. (Molle-O Conell, 1998)

## 6.8 ECONOMÍAS INDUSTRIALIZADAS.

En los Países de Economías Industrializadas también se han experimentado cambios significativos.

Primero, una importante formación de capitales provenientes de los ahorros de trabajadores dependientes a través de los fondos de pensiones; Así como la existencia de ahorros captados del sector privado por las empresas de fondos mutuos. Estas últimas, con un crecimiento sustancial en los años recientes.

Segundo, una tendencia hacia la reducción en los márgenes de ganancias provenientes del intercambio entre las economías industrializadas.

Tercero, una tendencia hacia el incremento en el ahorro personal en países como Estados Unidos, Reino Unido, Japón y Alemania.

Según el economista americano, Peter Drucker, el capitalismo de los Estados Unidos, se ha venido convirtiendo en un "Capitalismo sin Capitalistas", debido a que los inversionistas institucionales de este país, es decir los fondos mencionados en el párrafo anterior, mantienen por lo menos el 50% del capital social de las grandes corporaciones norteamericanas, y suma muy similar tienen invertidas en instrumentos de deuda (renta fija). Algo similar ocurre con el Reino Unido, donde los fondos de pensión eran propietarios del 31.1% de las acciones, mientras las

compañías de seguro poseían el 20.7% y considerando el total de instituciones negociadoras en La Gran Bretaña, estas sostuvieron en total un 72.4% del capital social.

En los últimos años la rentabilidad muestra una tendencia gradual a la baja, debido a la caída de las tasas de interés desde finales de los ochenta y comienzos de los noventa, llegando a alcanzar su piso en un nivel promedio de 3.4% anual en los noventa.

En contraste, las bolsas de economías emergentes, como Jamaica, Perú, China, Colombia y México ofrecían rentabilidad de 202%, 124%, 109%, 36% y 20% respectivamente; mientras que las bolsas de los países industrializados experimentaban comportamientos decrecientes: Reino Unido (-2%) Francia(1%), España; a(-22.1%) Japón (-22%) y Luxemburgo(-22%), a principios de esta década.

Si bien, la tendencia de los tipos de interés empezó a revertirse a partir del año 1994, pasando la LIBOR a alcanzar el valor promedio de 6.32% anual en el cuarto trimestre significativo del doble: según informes de la Corporación de Ejecutivos en Finanzas, muchas bolsas de los llamados mercados emergentes ofrecían aun importantes rentabilidad anual; Por ejemplo: Malasia (110%), Brasil (148%), Perú(89), y Argentina(76%) (Expansión, 1998) (IMEF, 1998)

## 6.9 MACROECONOMIA INTERNACIONAL

Hace 75 años John Maynard Keynes señaló que si el nivel de precios externo es inestable, no podemos mantener estables nuestro propio nivel de precios y el tipo de cambio al mismo tiempo. Tenemos que escoger. Cuando Keynes lo escribió daba por sentado la libertad de los flujos de capital. La Introducción de un control de cambios por Hjalmar Schacht en 1930 convirtió el dilema de Keynes en un dilema. De los tres objetivos- libres flujos de capital, cambio fijo y política monetaria interna independiente- solo dos y no los tres son alcanzables. Tenemos que escoger la mejor combinación.

El intento con el estímulo del FMI de Corea, Tailandia, Malasia e Indonesia en lograr los tres produjo la crisis financiera que ha sacudido a esos países, extendiéndose alrededor del mundo de la misma manera como intentos similares produjeron crisis financieras en Gran Bretaña en 1967, en Chile a comienzos de los 80s en México en 1995 y en muchos otros casos (Ocampo, 1998).

Los mercados emergentes requieren capital extranjero y en especial la disciplina y el conocimiento que lo acompaña de manera de hacer el mejor uso. Es mas, una larga historia nos demuestra que los controles de cambio son permeables y los intentos de hacerlos cumplir siempre acarrearán corrupción y más controles dificilmente la manera de generar crecimiento económico.

La economía moderna plantea dos alternativas: una es adoptando una moneda común como Panamá cuya economía esta dolarizada o como los participantes en El Euro o con una caja de conversión como Argentina y Hong Kong.



El elemento clave de esta alternativa es que hay solo un Banco Central para todos los países que usan la misma moneda, El Banco Central Europeo para el Euro o la Reserva Federal para el dólar.

Argentina y Hong Kong han mantenido la opción de cerrar su caja de conversión modificar el tipo de cambio fijo o introducir características de bancos centrales algo que ha efectuado en forma limitada la Autoridad Monetaria de Hong Kong. Como resultado no son totalmente inmunes al contagio de crisis cambiarias originadas en otras partes. Sin embargo las cajas de conversión tienen un buen récord sobreviviendo tales crisis.

Quienes proponen el cambio fijo a menudo no se dan cuentas que un cambio realmente fijo es fundamentalmente diferente a un cambio realmente fijo es fundamentalmente diferente a un cambio vinculado "pegged" a otra moneda. Si Argentina sufre un déficit en la balanza de pagos los dólares recibidos del exterior, son menos que los pagos que hay que hacer a extranjeros, la cantidad de dinero se reduce. Eso presiona a la economía a reducir los pagos al exterior y a aumentar los ingresos del exterior. Así la economía no puede evadir la disciplina de las transacciones externas sino que tiene que ajustarse.

Tailandia por el contrario con un tipo de cambio semi fijo cuando experimento un déficit en la balanza de pagos su banco central no se vio obligado a reducir el circulante y por algún tiempo pudo evadir la disciplina de transacciones extranjeras reduciendo sus reservas o pidiendo prestado dólares para financiar el déficit. Este régimen de cambio semifijo es una bomba de tiempo. Nunca es fácil predecir si un déficit es transitorio o no. La Tentación es augurar lo mejor y posponer acciones que depriman la economía interna. Eso hace que se acumulen los

problemas y el pequeño ajuste al cambio que hubiera solucionado el problema inicial ya es insuficiente. Y entonces lo que viene es obvio, para todo el mundo la devaluación. Las ultimas crisis mundiales culpan a los especuladores. Pero las políticas económicas hicieron que los especuladores apostaran al ganador lo cual no resulta perjudicial. Mucho peor hubiera sido la continuación de políticas equivocadas. Los controles al capital y monedas unificadas son dos salidas al dilema.

La otra opción es dejar que el cambio sea determinado por las transacciones privadas. En su forma pura - la flotación limpia- El Banco Central no interviene para afectar el cambio. En la practica la flotación "Sucia" es más común, como la ejecuta México en la actualidad. El Banco central interviene de vez en cuando pero no anuncia por adelantado ningún valor específico que busca mantener. Ese es el régimen seguido también por Estados Unidos, Gran Bretaña, Japón y muchos otros países.

Bajo un tipo de cambio flotante no pude haber, ni jamas ha ocurrido, una crisis cambiaria aunque pueden suceder crisis internas como en Japón, la razón es sencilla. Las modificaciones en el cambio absorben las presiones que de otra forma conducirían a una crisis en el régimen de cambio semi fijo mientras se mantiene la independencia monetaria interna.

Las crisis cambiaria que afectaron a Corea, Tailandia, Indonesia y Malasia no se extendieron a Nueva Zelandia ni a Australia porque esos países tienen cambios flotantes. Sobre cual es preferible entre un cambio verdaderamente fijo y uno flotante depende de las características del país. En gran parte, depende si se tiene un socio comercial importante con un buen récord de política monetaria estable, de manera de contar con una buena moneda a la cual enlazarse, como es el caso de México, y

así evitara las crisis cambiarias y no requerirá una agencia internacional para reemplazar al mercado. Quizá por ello el FMI ha favorecido implícitamente al tipo de cambio semifijo.

"La crisis actual no es el resultado de fallas del mercado sino de la intervención gubernamental tratando de sustituir al mercado tanto internamente con prestamos subsidios impuestos y demás impedimentos y externamente por El FMI, El Banco Mundial y otras agencias internacionales; mas bien es necesario que los gobiernos en el ámbito nacional e internacional se aparten y permitan el funcionamiento del mercado ". (Dornbush 1999- Expansión)

## **6.10 BANCO MUNDIAL**

El Banco Mundial (BM) es una institución financiera internacional preocupada por las transformaciones económicas a largo plazo y la modernización del sector publico, aplicando programas de estabilización Económica y Ajuste Estructural, y haciendo inversiones en infraestructura y servicios sociales en los 178 países que son sus miembros accionistas.

El banco opera en estrecha coordinación con el Fondo Monetario Internacional (FMI) que es una institución fundamental interesada por vigilar la estabilidad macroeconomica de los países, promoviendo medidas que buscan reducir