

**DISCURSO DE INGRESO DEL
EXCELENTÍSIMO SEÑOR PROFESOR DOCTOR DON
EUGENIO PRIETO PÉREZ**

Depósito Legal: M-5434-2002

Diseño y Maquetación:

Gráficas Chile, S.A.L.

Chile, 27

Tel./Fax 91 359 57 55

28016 MADRID

Excmo. Sr. Presidente
Excmos. Sres. Académicos
Excmos. e Ilustrísimos Señores
Señoras y Señores

En este momento siento una gran emoción. El anhelo de pertenecer como miembro de número a la Real Academia de Doctores, desata en mí unos sentimientos profundos de agradecimiento, satisfacción y de compromiso, que son difíciles de expresar y concretar en pocas palabras. Pertenecer a la Real Academia de Doctores es un honor que se concede a quienes por su trayectoria profesional, valía y méritos han sido merecedores de tan alta distinción. Este Acto, es la puerta grande que traspasada nos convierte en Académico de número.

La profunda emoción está justificada y es la imagen más inmediatamente apreciable y visible de mis sentimientos.

Mi gratitud es especialmente profunda hacia los señores Académicos de esta Corporación, por revalidar la propuesta de mis amigos y colegas, los académicos Excelentísimos Señores Dr. Manuel López Cachero, Dr. Marcial Jesús López Moreno, Dr. Pedro Rivero Torre, que ocupan lugar preferente en el reconocimiento de gratitud. El profundo agradecimiento incluye, en plano de igualdad aunque perfectamente diferenciados, a cuantos han contribuido a mi formación científica y técnica, y de manera muy especial a los Catedráticos maestros y siempre recordados: Dr. Ángel Vegas Pérez, Dr. Lorenzo Gil Peláez, catedráticos que fueron de la Universidad Complutense de Madrid y al Dr. Karl Borch de la Universidad de Bergen, por su vocación por la Enseñanza Universitaria en su doble faceta: docente e investigadora, por el rigor de sus planteamien-

tos, su generosidad científica y trascendente humanismo; asimismo, a tantos compañeros por su ejemplo, buen hacer y publicaciones, ampliamente citados en mis trabajos y libros, evidente prueba de reconocimiento y admiración.

También unas líneas para cuantos en mi círculo profesional o familiar hicieron posible mi dedicación a la Universidad y a la profesión, soportaron ausencias, menos dedicación y despistes, o por su eficaz colaboración, pero, especialmente por su ejemplo, ánimos, saber hacer o espíritu de sacrificio. Dedicar sólo unas líneas a mi deuda de gratitud con ellos, es una forma de reconocer las limitaciones que caracterizan mi personalidad para expresar el profundo agradecimiento que siento.

Deseo también manifestar: El firme compromiso de colaborar con todos los miembros de la Academia en las tareas encomendadas a esta noble Corporación.

Al Prof. Dr. M. López Cachero, también por el esfuerzo adicional, que exige la contestación a este Discurso de Ingreso.

Mi dedicación a la enseñanza y ejercicio profesional en el área de las Finanzas es, sin duda, la principal razón para que se constituya en el Tema de Discurso de Ingreso en la Real Academia de Doctores.

LA ERA DE LAS FINANZAS

1.- Introducción

Bajo la denominación de Finanzas se integra un conjunto de actividades que proporcionan **los servicios relacionados con la circularización monetaria, haciendo posible la consecución de los objetivos de quienes cuentan con recursos monetarios y de los que sienten necesidad de ellos.** Para realizar estas actividades, es necesaria la intervención de múltiples agentes (bancos, entidades aseguradoras, bolsas de valores, fondos de pensiones, sociedades mediadoras en los mercados del dinero, etc.), que se valen de un conjunto de instrumentos (préstamos, acciones, bonos, futuros, opciones, seguros, etc.) para utilizar los recursos monetarios procedentes de múltiples fuentes (familias, empresas, otras instituciones públicas o privadas), para poder llevar a cabo las inversiones e infraestructuras y alcanzar los montantes de capital productivo y circulante necesarios para generar los productos, servicios o rentas que permitan alcanzar niveles más elevados de satisfacción de las necesidades y recursos de todo tipo utilizables por la Sociedad.

Mi firme convicción de que en una fase de incremento creciente de la competitividad y de globalización de la economía; consiguientemente, de profundas transformaciones y cambios, las finanzas tienen la función de conductor de la actividad económica y ello justifica el título y los planteamientos que se realizan a continuación.

Las transformaciones vienen impulsadas por las tecnologías de la llamada Sociedad de la Información (ordenadores, microelectrónica y telecomunicaciones) y por la preocupación por el medioambiente y valores

sociales nuevos, nacidos en una década de profunda depresión económica (1973-83). En este nuevo modelo económico todo parece indicar que las finanzas han sustituido a la industria en su papel de líder de la actividad económica, que mantuvo desde la Revolución Industrial, hasta el comienzo de los años 70, del siglo XX. Esto significa que las finanzas han sustituido o están sustituyendo a la industria y **los valores que presiden el nuevo modelo de desarrollo económico son los imperantes en el ámbito de las finanzas**. El prof. Emilio FONTELA, se expresa en los términos siguientes:

“Puede que estemos presenciando las primeras etapas de la Era de las Finanzas, un período histórico caracterizado por la fuerza rectora de las actividades financieras, las cuestiones estratégico-financieras e, incluso, los valores morales asociados a las finanzas”. El papel de la actividad financiera es:

“Facilitar el acceso al capital y minimizar sus costes, limitar riesgos o desarrollar estrategias financieras que optimicen el uso de los recursos financieros”¹.

La inclusión en la intermediación financiera de la problemática de la transferencia y cobertura de los riesgos financieros, significa contemplar **un ámbito de horizontes prácticamente ilimitados**, en cuyo horizonte próximo resaltan con especial protagonismo los futuros y opciones, swaps, la titulización de activos, etc., que hacen de las Finanzas, el protagonista de la década de los 90 y, sin duda, de las primeras décadas del siglo XXI.

Es indudable que la globalización del sector financiero, el funcionamiento libre de los mercados financieros interconectados en la mayoría de los países, han modificado los principios básicos de comportamiento para la supervivencia y desarrollo de las actividades de las familias, las empresas no financieras, financieras y las administraciones públicas.

La globalización significa la práctica desaparición de las limitaciones para realizar operaciones financieras internacionales y que los tipos de cambio se establezcan por el juego de la oferta y la demanda, en los mercados de divisas.

1- Véase Emilio FONTELA: “El empresario del siglo XXI”. Ediciones Pirámide. Madrid, 2000.

La actividad financiera puede decirse que es la primera actividad económica que ha alcanzado un **estatus global**. De esta afirmación no puede sacarse la conclusión de que no existen limitaciones para las transacciones transnacionales; solamente que los flujos más importantes gozan de libertad de movimientos en casi todo el mundo.

Los mercados financieros son los árbitros del proceso económico y los agentes que intervienen en ellos, predicán y practican los principios del mercado. **El principio de eficiencia financiera exige la optimización de las relaciones entre los agentes con recursos disponibles e inversores, minimizando los costes de las transacciones económicas.** En efecto, **la eficiencia financiera significa:**

- a) Reducción de los costes de financiación;**
- b) Mejor asignación de los recursos.**

Para aumentar la **eficiencia financiera** se aconseja incrementar la competitividad y ésta la liberalización de los movimientos de capitales, esto es, llevar al mínimo la regulación. La eficiencia financiera trae consigo una mayor eficiencia en otras actividades no financieras, produciendo una rebaja en los costes de producción y de los precios. Todo ello, implica importantes logros en términos de bienestar económico real para la población e incremento de las ganancias para la economía mundial, derivadas de la globalización financiera.

La convicción de que promoviendo la globalización se mejorará en el futuro la economía mundial, lleva a preconizar el cambio de los sistemas operativos del mundo, tratando de eliminar progresiva y sistemáticamente las barreras levantadas en siglos de nacionalismo y comportamientos proteccionistas².

La **globalización financiera** tal y como se contempla en estos momentos ha permitido resolver los problemas asociados a la crisis económica de 1973-83 (crisis del petróleo) que dio al traste con el sistema económico internacional de la postguerra³ caracterizado por tipos de cambios fijos y controles sobre el movimiento de capitales. Aunque el nuevo sistema

2- Véase E. FONTELA, libro ya citado, pag. 54.

3- El sistema surge de los acuerdos de BRETTON WOODS (1944) y se colapsó en 1971, como se precisa más adelante.

financiero está cada vez más consolidado, tanto en su fundamento teórico, como por sus resultados sobre todo en el plano de la asignación del ahorro a nivel mundial y la distribución de los riesgos, presenta problemas que se debe tratar de resolver. Estos problemas tienen prácticamente una sola raíz: **el rápido desarrollo experimentado por la globalización financiera, ha desfasado el marco institucional del sistema financiero, de modo que es necesario alcanzar un mayor grado de coherencia entre el marco regulador y la problemática que plantea la globalización financiera en el momento presente y considerando su posible evolución.**

2.- Los problemas que plantea la globalización

MICHEL CAMDESSUS, comentando la crisis de Méjico de 1994-1995, **la considera la primera crisis del siglo XXI⁴**. Con estas frases deseaba poner de manifiesto que **“el mundo y con él, el organismo que él dirigía, tendría que enfrentarse en años venideros a crisis en cuyo origen desempeña un papel destacado la movilidad de capitales y en cuyo desarrollo se pueden organizar fenómenos de contagio que la transmitan a muchos países”⁵**, sin que algunos de éstos se encontraran en situación de desequilibrios económicos o sociales significativos. A la crisis de Méjico, siguieron otras como la crisis asiática (1997), de Rusia, Brasil y ahora la crisis argentina. El análisis de todas ellas pone de manifiesto que para hacer frente a este tipo de crisis (monetarias y financieras) **se requieren sistemas financieros sólidos y bien supervisados.**

Refiriéndose a la crisis asiática, M. GUITIAN y F. VARELA PARACHE, señalan:

“La gestación de la crisis reflejó principalmente problemas micro-económicos y la debilidad de los sistemas financieros fue decisiva en su origen y desarrollo”⁶.

4- En 1984, MICHEL CAMDESSUS, era Director General del Fondo Monetario Internacional.

5- Véase I.B. PENA TRAPERO: prólogo al libro “LOS SISTEMAS FINANCIEROS ANTE LA GLOBALIZACIÓN”. Ediciones Pirámide. Madrid, 2000.

6- La crisis se inicia en Tailandia, país en que los desequilibrios económicos fundamentales eran importantes, se extendió con rapidez por los países del Sur y Este asiático, en donde no existían o eran menores, pero en los que provocó el colapso de los tipos de cambio y una caída de los precios de los activos financieros, que puso en peligro la supervivencia de intermediarios financieros y empresas.

Por otra parte, se puso de manifiesto la interrelación profunda que puede darse entre las crisis monetarias y las financieras.

Las **crisis monetarias** relacionadas con los movimientos de capitales ya se habían presentado con anterioridad, por ejemplo, en la crisis del dólar de los años 70⁷; ahora bien, en esta ocasión el **proceso de contagio** apenas sí fue percibido, en razón de que **lo impidieron los controles de los movimientos de capital que tenían establecidos prácticamente todos los países**. Dado que, en los últimos quince años se hicieron grandes progresos en la liberalización de los movimientos de capitales, experimentando este fenómeno **un aumento paulatino en el período, de modo que ya afecta a un gran número de países, y, si bien se puede afirmar que el libre movimiento de capitales es deseable, también crea problemas importantes**. En consecuencia, es fácilmente constatable que:

-Actualmente la liberalización alcanza a un amplio número de países (desarrollados y en desarrollo), incluyendo los económicamente más importantes;

- La liberalización de los movimientos de capitales facilita la mejor asignación de los recursos financieros y los canaliza hacia un empleo más eficiente, aumentando el crecimiento de la Economía Mundial y el bienestar general. El número de oportunidades de inversión crece y, por consiguiente, también lo hacen las posibilidades y grado de diversificación, con la correspondiente reducción del riesgo y disminución del coste de capital. Los países con proyectos de inversión rentables, pero sin recursos para llevarlos a cabo, pueden obtenerlos mediante la financiación exterior.

Así pues, la liberalización financiera y la innovación tecnológica ha facilitado la inversión internacional, **“sobre todo de las entidades de inversión colectiva y de los inversores institucionales que por su capacidad**

7- La crisis del dólar, aparece como consecuencia del déficit en la Balanza de Pagos USA, que lleva a un aumento progresivo de la cantidad de dólares, en manos de los no estadounidenses, de modo que se perdió la confianza en el dólar como moneda de reserva internacional apresurándose los países que lo utilizaban como tal a pedir su conversión en oro. En 1971, el gobierno de R. NIXON, adoptó la suspensión temporal de la convertibilidad al oro y que finalmente desembocó en la devaluación del oro y la revaluación del marco alemán, el yen y otras monedas, así como en el incremento del intervalo de los tipos de cambio.

para afrontar los elevados costes de información, sus menores costes operativos y la rápida instrumentación de sus decisiones, consiguen una alta rentabilidad de sus carteras, aparejada a una movilidad sin precedentes de los flujos". Esa movilidad ofrece no pocas ventajas, pero también puede ser origen de serios problemas como se ha puesto de relieve con las crisis financieras a partir de 1994⁸.

Nótese que la **liberalización de los movimientos de capitales entre países, no es sino una de las dimensiones de la liberalización financiera** que ha tenido lugar en los últimos veinticinco años; otras dimensiones de la liberalización financiera son: la eliminación del control del crédito, la desregulación de los tantos de interés, las liberalizaciones de los sectores bancarios, seguros y otros en los que se ha liberalizado la entrada y la gestión de estos intermediarios financieros. En todos los aspectos indicados, los cambios fueron profundos y de gran calado, movidos por la convicción de que la liberalización financiera puede ofrecer ventajas similares a las de la liberalización del comercio mundial.

Los problemas económicos que plantea la liberalización a los países están relacionados con⁹:

- **La inflación:** la entrada masiva en un país de fondos trae generalmente aparejados incrementos de precios, incluido el tipo de cambio, que suelen implicar problemas para una correcta asignación de recursos;
- **La política monetaria pierde efectividad para controlar la demanda interna** y, aunque pueda mantener las presiones inflacionistas bajo control, suele tener repercusiones en el déficit por cuenta corriente;
- **Los flujos de capital son, en general, muy volátiles** y basta una elevación del tipo de cambio, el agravamiento de los desequilibrios económicos, cambios políticos, etc., para que se produzcan reacciones en el sentido de salidas precipitadas de capital, de tal intensidad que los

8- Véase Manuel GUITIAN y Félix VARELA PARACHE: "LOS SISTEMAS FINANCIEROS ANTE LA GLOBALIZACIÓN", trabajo de introducción del libro del mismo título, ya citado.

9- Véase el trabajo de C. MASSAD: "The liberalization of the Capital Account: Chile in the 1990's", incluido en SHOULD the IMF Pursue Capital Account Convertibility? Essays in International Finance Princeton University, 1998

países afectados no cuentan con reservas suficientes para hacer frente a sus compromisos de pago. En resumen, el sistema es propenso a las crisis monetarias y financieras y su contagio. En la última década surgieron crisis en los mercados de cambio, en los mercados de valores y, en general, en las instituciones financieras.

- Para Emilio FONTELA el sistema favorece la especulación, el fraude y los comportamientos poco recomendables, que alteran el uso adecuado de los recursos humanos y de capital.

Después de casi tres décadas de Era de las Finanzas y tratando de establecer un Balance de la globalización financiera, se podría decir que:

- Las críticas al estado actual de la globalización financiera y la constatación de la importancia de los problemas que genera, **parecen una invitación a retornar al sistema de controles sobre el movimiento de capitales, tantos de interés y tipos de cambio.** Sin embargo, cuando se profundiza en el fenómeno aparece bastante claro que la globalización financiera es un proceso irreversible que puede llevar a la integración económica y social a nivel mundial; asimismo, la globalización financiera podría constituirse en la senda que conduce a un desarrollo de la economía real, con el incremento de las actividades productivas y el empleo, al incremento de la renta y a una distribución más equitativa a nivel mundial. En todo caso, éstos deberían ser los objetivos a alcanzar en la Era de las Finanzas.

- El rápido desarrollo experimentado por la globalización financiera, ha desfasado el marco institucional del sistema financiero, de modo que es necesario alcanzar un mayor grado de coherencia entre el marco regulador y la problemática que plantea la globalización financiera en el momento presente, considerando su posible evolución. El planteamiento de la reforma del sistema financiero en estos términos **implica la hipótesis de partida de que la globalización financiera efectiva se considera la vía para un desarrollo de la actividad económica con mayores niveles de producción, empleo y renta mundial, así como la mejora significativa de la distribución de ésta.**

- En el último cuarto del siglo XX y, concretamente a partir de la crisis del petróleo, se ha puesto de manifiesto con carácter general, la falta de

eficacia de los Gobiernos para dirigir las economías nacionales y el fracaso del modelo de economía mixta, basado en las ideas keynesianas, de la intervención del Estado en la economía a través de la Dirección macroeconómica, los Servicios Públicos y la Seguridad Social. La crisis del petróleo (1973-83) ha dejado amargas experiencias y ha puesto de manifiesto:

- a) El bajo grado de eficacia con que se prestaban los servicios públicos;
- b) Que no hay sistema más eficiente y que responda de forma más auténtica a los gustos del consumidor que una economía de mercado libremente competitiva. No existe duda de que el modelo de economía mixta ha reducido sustancialmente la acción libre de las fuerzas de mercado al incrementar el sector público y haber propiciado un elevado número de reglamentaciones que llegaron a impedir el libre funcionamiento de las fuerzas de mercado;
- c) El fracaso en la dirección macroeconómica, pues ésta se proponía disminuir el desempleo y la inflación y, en el período 1973-83, uno y otra alcanzaron niveles de vértigo, en muchos países;
- d) Los problemas, **sobre todo de financiación**, de los sistemas de Seguridad Social, por el nivel asfixiante de sus presupuestos y el ritmo de su crecimiento.

El cambio que tiene lugar en las dos últimas décadas del siglo XX, va en la línea de superar la Era Industrial, a base de generar las transformaciones que lleven a la sociedad postindustrial. El profundo cambio experimentado puede describirse brevemente, en los términos siguientes:

En la Era de la Industria, la posición dominante en la actividad económica correspondía al sistema productivo, que estaba liderado por los capitanes de las empresas, **portadores del espíritu de empresa**. Las Finanzas eran necesarias y también estaban presentes, e incluso se reconocía que sin ellas no podía existir un sistema económico moderno; sin embargo, su papel no era de liderazgo, considerándose que estaban al servicio de las empresas, de modo que para el sistema productivo la actividad financiera era un sector de servicios como otros muchos. La transformación operada

en los últimos veinte años supone la inversión de las posiciones. En la Era de las Finanzas, éstas asumen el liderazgo e introducen un nuevo lenguaje, nuevos modelos operativos e imponen sus puntos de vista y valores. El **beneficio** ya no es necesariamente una consecuencia de una mejor y mayor producción de bienes y servicios, no requiriendo del **espíritu de empresa**. En la **concepción financiera del beneficio**, éste aparece como el resultado de decisiones financieras (de Inversiones y Financiación), operaciones financieras y especulativas. El dinero, es considerado como un activo financiero y, como tal, se aprecia por su rentabilidad y liquidez¹⁰.

Si lo expuesto se complementa con la evolución del sistema financiero internacional y el análisis de la situación en que se encontraba a finales de los años 70 del siglo XX, podrá llegarse al convencimiento de que **la globalización financiera es un proceso irreversible que exige contemplar el futuro con otro talante y cuyo desarrollo plantea un importante desafío y prácticamente la creación de un nuevo sistema financiero internacional.**

10- Véase J.G. GURLEY y E.S. SHAW; "Money in a Theory of Finance".

EL SISTEMA FINANCIERO INTERNACIONAL DE LA POSTGUERRA

En el ámbito internacional, la Conferencia de BRETTON WOODS (1944) establecía el mecanismo de control de las relaciones internacionales, esto es, el código de conducta financiera internacional, que puede considerarse vigente durante el cuarto de siglo siguiente. En los momentos históricos en que se firmaron los acuerdos de BRETTON WOODS, el comercio entre las naciones o, en otras palabras, los intercambios corrientes y de capital entre los países habían sido interrumpidos a causa de la Segunda Guerra Mundial; por tanto, no es extraño que se considerase como finalidad prioritaria y urgente, restablecer la normalidad en la economía mundial y fomentar el comercio internacional de bienes y servicios. **Los acuerdos aceptaban el uso de controles y restricciones a los movimientos internacionales de capitales**, así como respetar la independencia de las políticas económicas nacionales. Dentro de la teoría keynesiana, la política económica adquiere carta de naturaleza, en este ámbito, como vehículo para la gestión económica gubernamental.

Durante el período de vigencia de los acuerdos de BRETTON WOODS, desde 1944 hasta la crisis del petróleo (1973), los movimientos internacionales de capitales han tenido una evolución creciente, ganando importancia paulatinamente en la economía mundial. En este proceso, tuvo especial significación la apertura de cuentas comerciales y corrientes en las balanzas de pagos. En el cuarto de siglo de vigencia de los acuerdos, los países desarrollados han alcanzado una liberalización progresiva de las transacciones internacionales y, con ella, un grado importante de integración de sus economías en el sistema internacional, que fue imitado por un número cada vez mayor de países en desarrollo. El proceso desemboca en una situación caracterizada por la existencia de un elevado grado de interdependencia entre las economías nacionales.

Es obligado destacar que en este período, un gobierno podía decidir la liberalización de ciertas actividades económicas, mientras que otras se encuentran bajo control. Se comprende, sin embargo, que estas situaciones tiendan a desaparecer, siendo difícil mantener barreras entre actividades liberalizadas y controladas. **“Es inevitable -señala M. GUITIAN- que un flujo creciente y progresivamente libre de comercio internacional, fomentara estrechas relaciones financieras y crediticias entre los países.** Y estas relaciones, a su vez, llevarán a una liberalización de flujos financieros y de capital a través de las fronteras nacionales **de facto**, sino **de jure**. Tal evolución, que ya ha ocurrido, demuestra que no se pueden dictar los límites de la liberalización económica”¹¹.

Existe, evidentemente, una falta de consistencia en el objetivo de integrar las economías por medio de la apertura de los mercados de bienes y servicios y tratar de mantener la independencia de la política económica nacional a base de controlar los movimientos de capital.

Otra inconsistencia del sistema de Bretton Woods, se encuentra en el mantenimiento de una paridad monetaria fija. Es incongruente llevar a cabo una política activa y el mantenimiento de cambios fijos. De esta incoherencia ha sido víctima el sistema de Bretton Woods por las grandes tensiones que ha tenido que soportar, siendo precisamente víctima de las ocasionadas por la guerra del petróleo. El sistema monetario internacional a raíz de éstas, pasó a basarse en tipos de cambios flexibles generalizado a partir de estos años.

3.- La función del fondo monetario internacional y el banco mundial en el sistema financiero internacional

Los acuerdos de BRETTON WOODS llevaron a la creación de dos instituciones financieras: El Fondo Monetario Internacional (F.M.I.) y el Banco Internacional de Reconstrucción y Desarrollo (B.I.R.D.), más conocido como Banco Mundial. Estas Instituciones son supranacionales y nacieron:

11- Véase Manuel GUITIAN: “Capital Account Convertibility and the Financial Sector”. *Journal of Applied Economic*, 1998. “Economic Policy Implications of Global Financial Flows”. *Finance & Development*, 1999.

- EL F.M.I. para regular y coordinar las relaciones monetarias entre países y,
- El BANCO MUNDIAL, para tratar de satisfacer las necesidades de crédito de los países más pobres.

Proponer reformas en el sistema financiero internacional para que pueda afrontar los problemas que trae aparejada la Globalización financiera, implica proponer reformas profundas en el funcionamiento del F.M.I. y del Banco Mundial y, conocer las características y funcionamiento actuales de cada uno de ellos.

3.1.- El fondo monetario internacional. Características y bases de funcionamiento.

El Fondo Monetario Internacional es como un club de naciones, en el que sus socios adquieren ciertos privilegios si se comprometen a pagar unas cuotas y a observar ciertas reglas de comportamiento¹².

- Para ser miembro del F.M.I. se tiene que solicitar la admisión y pagar su cuota; ésta, es función del Producto Nacional Bruto y del grado de apertura al Exterior, del país candidato. El importe de la cuota determina:

- a) El número de votos;
- b) El límite del préstamo que el país puede obtener del Fondo

La cuota consta de dos partes:

En oro, el 25 por 100

En la propia moneda, el 75 por 100

Los países declaran la paridad de su moneda.

Las cuotas se reajustan periódicamente.

- Las decisiones a tomar por el F.M.I. se ordenan según su importancia, de modo que para unas decisiones hace falta mayoría simple, para otras el 80 por 100 de los votos.

12-Véase J. VEREDA: Economía Internacional. ICE, Ediciones. Madrid, 1974

Los votos se ejercen a través del Consejo de Gobernadores¹³.

- El F.M.I. cuenta con 18 directores ejecutivos. El Director Administrativo, es el ejecutivo responsable frente a todos los países miembros; su nombramiento dura cinco años.
- Los objetivos del F.M.I., según los acuerdos de BRETTON WOODS, son:
 - Promover estabilidad en el tipo de cambio
 - Mantener acuerdos cambiarios ordenados
 - Evitar devaluaciones competitivas de las monedas
 - Establecer un sistema multilateral de pagos
 - Eliminar restricciones en los pagos y en los cambios
 - Crear unas reservas a disposición de los miembros para el caso de que haya desajustes en los pagos internacionales
- La paridad oficial de la moneda de un país se establecía respecto del dólar¹⁴. Se fijaban límites inferior y superior para las fluctuaciones del tipo de cambio, de modo que cada país-miembro debía tomar las medidas necesarias para que la paridad se mantuviera dentro de ciertos límites. Si la demanda de un país A superase el límite inferior de cotización con el dólar, el país A debe comprar dólares para devolver la cotización al intervalo de paridad, para ello, podía utilizar las propias reservas o pedir fondos prestados al Fondo o a otros países.

Los desarreglos a que dio lugar la crisis del petróleo, hicieron que el Fondo abandonase esta regla de mantenimiento de paridades dentro de los límites de fluctuación y se ha dejado flotar las monedas.

El Fondo Monetario Internacional permitía reajustes en las paridades (devaluaciones y revaluaciones) para que éstas se ajustasen a las situaciones económicas de los países. Las reglas de funcionamiento al respecto, se pueden resumir así:

- Los países miembros podían cambiar la paridad de su moneda hasta

13-Cada país miembro cuenta con un Gobernador y un suplente.

14-Las inestabilidades de los años setenta han conducido a definir la paridad en Derechos Especiales de Giro (D.E.G.). Cada D.E.G. equivale a 0,88867 gramos de oro fino.

un 10% de la paridad oficial, comunicando al Fondo el cambio de paridad.

- Un cambio de paridad superior al 10 por 100 debía ser consultado al Fondo; éste solía aprobarlo, siempre que con ello se tratara de **corregir desequilibrios fundamentales**. “**En la práctica, precisa Jacinto VEREDA, el país lo hace sin avisar ni consultar; sólo que el país tiene que notificarle al Fondo su nueva paridad y esperar un despacho oficial del Fondo por el que se lo concede**”. Evidentemente, **sólo dejaba de ser una medida protocolaria si con la medida se trataba de llevar a cabo devaluaciones competitivas injustificadas, buscando beneficiar su balanza de pagos.**

- El F.M.I. tenía poder para tomar la iniciativa de cambiar todas las paridades simultáneamente; esto es, cambiar el precio del oro.

- El F.M.I. no permitía que los países miembros establecieran restricciones en los pagos por cuenta corriente¹⁵. Los mercados de divisas regulaban estas transacciones, excepto en circunstancias excepcionales; sin embargo, el Fondo al permitir a los países miembros mantener las restricciones que tenían al ser admitidos, para que la transición y eliminación de restricciones pueda ser gradual y, al dejar la decisión de cuándo eliminar las restricciones a discreción de cada país, ha conducido a que fuesen relativamente pocos los países que las han eliminado totalmente.

El Fondo permitía la utilización de restricciones sobre los pagos por cuenta corriente para evitar desajustes en la balanza de pagos y para evitar movimientos especulativos de capital.

Otro aspecto del funcionamiento del F.M.I. es el referente al **ACCESO A LAS RESERVAS DEL FONDO**.

El Fondo cuenta con reservas en oro y monedas convertibles que puede utilizar para ayudar a los países miembros. Estas reservas se consideran como **reservas de último recurso** y sólo pueden acceder a ellas los países después de utilizar las reservas de divisas propias.

¹⁵-Para los pagos que provinieran de transacciones de mercancías y servicios de los pagos de intereses y remesas de dividendos, amortizaciones de préstamos, remesas de emigrantes y otros.

Un país miembro del F.M.I. puede contar con recursos del Fondo, por un importe determinado por:

- El 25 por 100 de su cuota (Tramo Oro). Cualquier país miembro tiene derecho a comprar divisas al Fondo, con su propia moneda o con la de cualquier otro país miembro, hasta el 25 por 100 de su cuota.

Obtener dinero prestado por encima de este límite, sólo es posible si se considera compatible con los objetivos del F.M.I.

Todos los préstamos son temporales y usados para eliminar desajustes actuales. El F.M.I. no presta para invertir ni para objetivos financieros a largo plazo.

- Derecho de Préstamo contingente (Tramo Crédito). Estos préstamos no pueden exceder del 200 por 100 de la cuota del país miembro; se conceden por períodos de 3-5 años y pueden ser renovados. El país prestatario se compromete a cumplir las condiciones estipuladas del préstamo y tomar las medidas de política económica que le puedan ser exigidas para la concesión.

- Derechos de Préstamo condicional. Cualquier préstamo adicional que pueda obtener un país del F.M.I., significa justificar su necesidad y se compromete a tomar las medidas que haya convenido con el Fondo.

Es importante destacar que:

1) Para toda clase de préstamos concedidos por el F.M.I., éstos han de aplicarse a financiar a corto plazo, un déficit temporal;

2) Un país no puede comprar divisas del Fondo, si éste dispone de moneda de este país por un importe del 200 por 100 de su cuota;

3) Los derechos de préstamo sólo son automáticos hasta el 25 por 100 de la cuota. El resto de préstamos han de ser aprobados por el Fondo, y lo son dependiendo de la naturaleza del desequilibrio de su Balanza de Pagos, de las causas del mismo y, de las medidas que pretenda tomar el país para alcanzar el equilibrio. Estas medidas, a veces, son elaboradas por funcionarios del F.M.I.

4) Los préstamos devengan intereses y la amortización debe hacerse en

oro, divisas convertibles o Derechos Especiales de Giro (D.E.G.).
Nótese que los haberes del Fondo en moneda de un determinado país pueden reducirse por compras de moneda de ese país por otros países miembros. Suele ocurrir cuando la moneda del país de préstamo es moneda fuerte y si su balanza de pagos tiene superávit.

- DERECHOS ESPECIALES DE GIRO (D.E.G.).

Los Derechos especiales de Giro son instrumentos de reservas creados por el F.M.I., según las estimaciones que éste realiza de las necesidades de liquidez internacional. Son asignados por el F.M.I. a los países miembros en proporción a su cuota. Si un país lo necesita, puede recurrir a sus D.E.G. para: a) Adquirir divisas convertibles; b) Saldar cuentas con el Fondo.

Cuando un país necesita moneda extranjera y quiere pagar con D.E.G., el Fondo puede designar el país que los tiene que aceptar y entregar a cambio de esa moneda.

PRÉSTAMOS AL FONDO

Para hacer frente a situaciones de emergencia, el F.M.I. puede tomar fondos a préstamo. En 1962 se establecieron unos Acuerdos Generales para Préstamos, por los cuales los países participantes se comprometen a prestar al Fondo Monetario Internacional divisas para hacer frente a situaciones de crisis y para evitar o combatir dificultades del sistema monetario internacional.

Los préstamos al Fondo se reembolsan cuando el país o países que percibieron la ayuda del F.M.I. devuelvan su préstamo, cuando el país que prestó al Fondo experimente un déficit en la Balanza de Pagos y el Fondo le tiene que prestar a él.

La duración de estos préstamos al Fondo tienen una duración de cinco años.

Observaciones

1ª) En la descripción de las operaciones realizadas por el F.M.I., se usa una terminología que puede prestarse a confusión, pero que es simple y natural. Cuando un país compra divisas al F.M.I., de hecho está recibiendo un préstamo del Fondo, porque el país miembro los paga con su moneda nacional, que prácticamente no le cuesta nada producirla. El Fondo vende (presta). Si el país miembro devuelve las divisas al Fondo, está recomprando su propia moneda.

2ª) Los recursos del F.M.I., están a disposición de los miembros que tengan derecho a ellos, para ayudarle a resolver problemas de balanza de pagos. Los préstamos dentro del **tramo-oro** son automáticos y sin demora; no así los préstamos que tienen ciertas limitaciones. Para adquirir

moneda de un tercer país, el país adquirente paga con su propia moneda, comprometiéndose, sin embargo, a devolver al Fondo en la moneda obtenida u otra moneda convertible, esto es, debe comprar su propia moneda, salvo que otros países la hayan comprado al Fondo con anterioridad. Generalmente, el plazo de los préstamos es de tres a cinco años.

Es obligado destacar la siguiente limitación: si un país miembro A, **cuyas reservas en divisas excedan del 150 por 100 de su cuota, tiene la obligación de recomprar al final del año financiero** (para el F.M.I., empieza y termina el 30 de abril) moneda de su país en poder del Fondo que sobrepase el 75 por 100 de su cuota.

Las recompras se han de realizar en oro, D.E.G. o en monedas convertibles de otros países; en este último caso, sin embargo, la cuantía de que disponga el F.M.I., en esa moneda, no debe ser superior al 75 por 100 de la cuota del país miembro en cuya moneda se paga al Fondo.

3ª) En realidad, y ello es evidente, después del análisis del funcionamiento del F.M.I. realizado, **no es adecuado hablar de un sistema monetario internacional, al menos de un sistema completo.** En efecto, para que fuese así, falta:

- Una moneda internacional uniforme
- Un Banco Central mundial
- Una entidad mundial con poderes para juzgar incumplimientos, determinar normas que gobiernen las relaciones internacionales.
- Un conjunto de principios que permitan formar un sistema

En palabras de Jacinto VEREDA, se trata de **“un sistema administrativo diseñado no tanto para controlar cómo definir y coordinar las acciones nacionales en consistencia con objetivos internacionales más amplios. No es un sistema coercitivo, sino que los miembros tienen la libertad de actuar entre sí libremente, mientras sus acciones no perturben el sistema y bienestar internacional”**¹⁶.

4ª) El sistema monetario internacional presentó en el período 1945-70,

16-Véase J. VEREDA, obra ya citada, pag. 289.

ciertas disfuncionalidades, a las que es obligado referirse, para comprender ciertas propuestas en este campo.

a) **El dilema confianza-liquidez.** De la experiencia acumulada sobre el funcionamiento del sistema hasta 1970, se puede deducir que **ninguna moneda nacional puede satisfacer simultáneamente los objetivos de confianza y liquidez, pues, si aumenta mucho la liquidez a base de la moneda considerada, los países pierden confianza en ella y se apresuran a convertirla en oro.** Esto ocurrió con el dólar.

Para soslayar este inconveniente surgieron los D.E.G. En el siguiente epígrafe se analizará su problemática.

b) **La injusticia en los ajustes de la balanza de pagos.**

Se puede describir así: **Las presiones sobre los países con desequilibrios en sus balanzas de pagos no son igual de intensas, en el caso de existencia de déficit, que en el de superávit. En la primera de las situaciones (déficit) los países deben llevar a cabo políticas restrictivas o planes de estabilización, devaluar su moneda, etc. A partir de 1971, con las reformas del sistema monetario internacional, se incorpora el principio del ajuste simétrico, para que el ajuste recaiga tanto sobre los países con superávit como sobre los países con déficit**¹⁷.

c) **El problema del señoreaje.** Durante el período 1945-70, los países, en general, aceptaban el dólar como moneda de reserva, porque la economía USA tenía una enorme capacidad productiva y, porque los países confiaban en la estabilidad del poder de compra del dólar. Ahora bien, con dólares se podían obtener bienes y servicios en U.S.A., pero ésto no ocurría en otros países; por tanto, al darse el hecho de que el valor nominal del dólar era superior a su valor intrínseco, **cada vez que USA incurría en déficit, recibía un beneficio de señoreaje, pues un déficit de USA no puede producirse si al tiempo otro país no tiene un superávit.**

17-En 1971, USA, país con déficit, consigue que el peso de la devaluación del dólar, recayera también sobre otros países; concretamente, Alemania y Japón han tenido que revaluar sus respectivas monedas, al igual que Bélgica y Suiza.

3.2.- Evolución del sistema monetario internacional a partir de 1971

No sin turbulencias hasta 1971, fue posible mantener el sistema de paridades fijas, pero en este año, el Gobierno de R. NIXON, adopta tres medidas que significaban su quiebra y futura desaparición. Las medidas fueron:

- Suspensión temporal de la convertibilidad oro o divisas del dólar;
- Imposición de un arancel adicional del 10% sobre todas las mercancías importadas y,
- Reducción en el 10 por 100, su ayuda exterior.

La situación que llevó al Gobierno NIXON a tomar las referidas medidas, se caracterizaba por:

- a) Un gran déficit en la Balanza de Pagos de EEUU y bajos tipos de interés, para tratar de impulsar la actividad económica;
- b) Una inflación elevada en los países europeos y, por consiguiente, elevados tipos de interés, destinados a frenarla;
- c) Venta masiva de dólares por monedas europeas, especialmente marcos.

Esta situación aconsejaba:

- De una parte, la devaluación del dólar. Terminó llevándose a cabo, concretándose en que la onza de oro fino pasa de 35 a 38 dólares;
- Las revaluaciones del nuevo marco alemán, franco belga y suizo, florín y yen. También se llevaron a cabo.
- Incremento del intervalo de variación de los tipos de cambio a $\pm 2,25$ por 100.

Los ataques especulativos masivos contra el marco, yen, libra esterlina, etc., acacidos con posterioridad a las referidas medidas, el problema de los países árabes exportadores de petróleo condujeron a que en mayo de 1973, el Grupo de los DIEZ, **decida la flotación generalizada de las monedas**, que se consolida a medida que se manifiesta en profundidad la primera crisis del petróleo, con los rápidos movimientos de capital que trajo consigo el pago de las facturas del petróleo.

La flotación generalizada de las monedas fue consagrada por el Convenio del F.M.I., que supone que los países miembros del F.M.I., puedan:

- 1) Mantener fijo el valor de su moneda, en derechos especiales de giro o cualquier otro denominador, excepto el oro;
- 2) Establecer un régimen cooperativo para un conjunto de monedas;
- 3) Elegir cualquier otro tipo de régimen cambiario.

“Todo ello -señala Jaime REQUEIJO- bajo una teórica supervisión del Fondo encaminada a fomentar la estabilidad económica y financiera de los países y a facilitar las transacciones tanto corrientes como de capital”¹⁸.

Basándose en estas reglas surge para los países de la C.E.E., el SISTEMA MONETARIO EUROPEO, que establece un sistema de paridades fijas en 1979, caracterizado por:

A. Una moneda común europea (ECU \equiv EUROPEAN CURRENCY UNIT), con las funciones de ser unidad de cuenta, medio de pago y depósito de valor. El ECU no era una moneda independiente, era una cesta de 12 monedas que entran en la misma en proporciones que guardan relación con el peso de las economías correspondientes a tales monedas.

Todos los países de la C.E.E. participaban en el ECU, aunque no lo hicieran en el mecanismo de cambios, cuya participación tiene carácter voluntario. El valor del ECU expresado en una moneda comunitaria se obtiene sumando las cuantías del ECU, expresadas en esa moneda. Dado que las cotizaciones de las monedas varían en términos de una de ellas, también lo hace el ECU, en términos de aquélla.

El mecanismo de cambio era el siguiente:

Se establece la paridad entre el ECU y cada moneda. Así, por ejemplo, para el franco francés, marco y peseta, podría ser:

	Extremo inferior	Tipo central (T.C.)	Extremo superior
Franco francés	TC-2,25%TC	6,89509	TC+2,25%TC
Marco alemán	TC-2,25%TC	2,05586	TC+2,25%TC
Peseta	TC-6%TC	133,631	TC+6%TC

¹⁸- Véase Jaime REQUEIJO: "Economía Mundial. Un análisis entre dos siglos". Mc GRAW HILL, 1995.

Por consiguiente, se establece un tipo central (T.C.) y la variación permitida de la moneda. Las cotizaciones de una moneda no deben pasar los límites de fluctuación fijados por el sistema; además, han de conservarse los límites de oscilación entre monedas. Así, por ejemplo, si el marco se revalorizó el 2,25%, la peseta no podrá separarse de su tipo central en menos, porque la separación máxima ya ha sido alcanzada.

Los Estados deben intervenir para que las fluctuaciones se mantengan dentro de los límites de fluctuación. **La diferencia entre el tipo central del ECU expresado en una moneda cualquiera y su valor de mercado, se denomina indicador de divergencia.** Este indicador permite identificar la moneda o monedas que están provocando turbulencia, simplemente por ser las que más se separan de su tipo central en ECUS.

B. Las intervenciones pueden revestir diferentes formas que, en general, exigen la cooperación entre bancos centrales y la utilización coordinada de instrumentos, como los **diferenciales** en los tantos de interés. Una forma de actuar sería: si la moneda de un país A, tiende a devaluarse respecto a la de otra del país B, se incrementan los tipos de interés del país A y se disminuyen en el país B. La forma más frecuente, sin embargo, es la intervención en los mercados de cambio: el Banco Central del país B, compra en su mercado la moneda del país A; el Banco Central del país A, vende en su mercado la moneda del país B.

El Fondo Europeo de Cooperación Monetaria (FECOM) es el depositario del 20 por 100 de las reservas de oro y dólares de los países miembros, que en contrapartida, reciben ECUS. Cada tres meses, se valoran tales reservas para determinar los ECUS correspondientes.

El Fondo Europeo de Cooperación Monetaria puede conceder préstamos:

- a) **A muy corto plazo** (45 días, de cuantía ilimitada). Pueden ser renovados por tres meses más, pero el límite es el de la cuota deudora del país en el apoyo a corto plazo. Los créditos se denominan en ECUS y se remuneran a un tipo de interés igual a la media ponderada por las cuantías en el ECU, de los tipos oficiales de descuento de los países comunitarios.

b) **A corto plazo.** Los créditos tienen una duración máxima de 9 meses: 3 meses iniciales, renovables 2 veces. Deben emplearse para hacer frente a un déficit temporal en la Balanza de Pagos. Las operaciones son entre Bancos Centrales y cada uno tiene una cuota deudora y otra acreedora.

c) **A plazo medio** (2 a 5 años). Sólo se concede a países con graves dificultades de Balanza de Pagos. Las condiciones de la prestación se fijan para cada caso y el Consejo de Ministros, después de consultar a la Comisión Europea determina un conjunto de condiciones de política económica que el país prestatario deberá aceptar.

La capacidad de endeudamiento de los países de la U.E., a través del FECOM, es superior a la que podrían obtener del F.M.I.; además, pueden intervenir con mayor rapidez y contundencia en apoyo de sus monedas.

El Sistema Monetario Europeo (S.M.E.) funcionó bien hasta 1992, y por consiguiente, se puede afirmar que sirvió para alcanzar los objetivos: facilitar los flujos de comercio y pago y, hacer creíbles las políticas antiinflacionistas de los países miembros. En 1992, se ha producido un foribundo ataque especulativo contra algunas monedas europeas (franco, libra, lira y pesetas), que obligó a realizar numerosas intervenciones a favor de las mismas, que terminó con el abandono de la libra y la lira del sistema, la devaluación de la peseta y el escudo. Los ataques se sucedieron en 1993 con el franco francés, que supuso una nueva devaluación de la peseta y el escudo. A consecuencia de estas tormentas, la C.E.E. toma la decisión de ampliar las bandas de fluctuación de cambios a ± 15 por 100, que suponía en la práctica, el paso a un sistema de flotación.

Las causas asignables a estos hechos, se considera que son:

a) **La libertad total de movimientos de capitales**, tanto en el espacio de la C.E.E., como fuera de él, que hizo posible llevar a cabo ataques especulativos masivos contra monedas concretas, de tal modo que la acción concertada de los bancos centrales, no contaba con recursos suficientes para combatirlos.

b) **El insuficiente grado de convergencia** de algunos países dentro

de la C.E.E., especialmente significativa en los casos de España e Italia.

c) **La situación de la economía alemana.** El marco es la moneda principal del S.M.E. La economía alemana durante los años que siguieron a la reunificación alemana creció a tasas elevadas y ello supuso que los demás socios comunitarios se beneficiaran por la vía del incremento de las exportaciones a Alemania. Ahora bien, a consecuencia de un reajuste de la inflación en 1992, Alemania incrementó los tipos de interés, que provocó tensiones en los tipos de cambio y precipitó los acontecimientos.

d) Las incertidumbres entorno al Tratado de Maastricht, que debía ser refrendado por los países miembros. El refrendo del Tratado, sin excesivos problemas, aparecía como una señal de la voluntad de los países de alcanzar los niveles mínimos de convergencia y, por consiguiente, de cumplir de manera generalizada las condiciones para acceder a la Unión Económica y Monetaria. Pero, no ocurrió así, como es sabido. Primero, el rechazo de Dinamarca al Tratado de Maastricht, y las incertidumbres respecto del resultado, finalmente positivo, del Referendum francés, fue la causa asignable a la aparición de fuertes presiones sobre el franco y otras monedas europeas.

e) **La insuficiencia de los mecanismos de cooperación.**

f) **La situación del dólar en 1992.** En estos momentos los tipos de interés en U.S.A. eran muy bajos y ello dio lugar a la salida de capitales norteamericanos hacia la C.E.E., en busca de mayores rentabilidades.

A estas alturas de la exposición parece claro que los mercados de divisas son interdependientes y que la causa fundamental de las perturbaciones se encuentra en el déficit público y en la balanza de pagos, sucesivos de U.S.A., que hicieron que el dólar se depreciase. Los mercados, por otra parte, siguen la evolución económica de los países y por la vía del libre movimiento de capitales; ante la avalancha de capitales, los límites de fluctuación de cambios y los mecanismos de intervención no son suficientes, provocando la ruptura de cualquier sistema monetario de cambios fijos.

A la luz de la experiencia reciente, se puede afirmar que un sistema de tipos de cambio flexibles, **lleva aparejada una mayor volatilidad de los precios**. La mayor volatilidad implica mayor incertidumbre en las operaciones de inversión, financiación y comercio, internacionales. Los riesgos inherentes a esta mayor incertidumbre, para los que no siempre se encuentra cobertura, al menos totalmente y, en todo caso, incrementa significativamente el coste de las transacciones y disminuyen la rentabilidad.

Antes de la experiencia de los últimos años, los defensores del sistema de tipos de cambio flexibles, creían que permitirían equilibrar la balanza de pagos y reajustar la competitividad del país; pero, **esta creencia se viene abajo al comprobar que en estos aspectos, el elemento de mayor influencia lo constituyen los movimientos a corto plazo de capitales y éstos dependen básicamente de los diferenciales de interés y de las expectativas de los agentes económicos sobre estos diferenciales**. Tienen lugar, por tanto, períodos en que una moneda puede estar **sobrevalorada**, con los inconvenientes que tal situación acarrea¹⁹. También puede conducir a la infravaloración de la moneda, que implica proyectos de inversión sin futuro, que desaparecerán con la situación de infravaloración.

Asociado al sistema de cambios flexibles, aparece la falta de coordinación de las políticas macroeconómicas, hecho que incrementa los desequilibrios económicos, sobre todo el paro y la inflación. Hace surgir -además-, **ciertas tendencias proteccionistas en los países, que dificultan y restringen el comercio**.

La conclusión es clara: **Conocidos los hechos que condujeron al fracaso del sistema de BRETTON WOODS y los problemas del SISTEMA MONETARIO EUROPEO (1992-93) y que al respecto no debe olvidarse que se presentaron en una zona económicamente muy integrada**, resulta evidente que un mecanismo de cambios puede resquebrajarse si la convergencia no alcanzaba mayores niveles que el S.M.E en 1995, año en que tuvo lugar la última realineación de los tipos centrales en el S.M.E. Se impone, pues, una acción encaminada a alcanzar el más elevado grado de estabilización posible en los sistemas de cambios, sobre la

19-Reduce la competitividad de las empresas del país, reduce el empleo, incrementa las importaciones y disminuye las exportaciones.

base de la convergencia y la consolidación de la coordinación de las políticas económicas de los principales países. En el caso de la U.E., se trata de la coordinación estrecha de las políticas económicas nacionales, a fin de alcanzar la **UNIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA (U.E.M.)**, que significa un mercado sin fronteras, con moneda única y la coordinación de las políticas económicas. El Tratado de Maastricht o Tratado de la **UNIÓN EUROPEA** pretende alcanzar una mayor integración política entre los países miembros y por supuesto, **la unión económica y monetaria**. Las etapas diseñadas para alcanzar la U.E.M., están **concluidas**, con moneda única (**EURO**) y política monetaria única, que define y ejecuta el **BANCO CENTRAL EUROPEO**, de forma independiente, y que tiene como objetivo número uno la estabilidad de precios. Es de destacar que la política fiscal sigue siendo competencia de los países miembros y ésta puede llevar a perturbaciones, si los países tratasen de corregir ciertos desequilibrios utilizando la política fiscal, pero en este plano, se encuentran las actuaciones de coordinación en materia de política económica, no comunes.

3.3.- Los derechos especiales de giro. Su función actual y futura

Como ya se indicó, los Derechos Especiales de Giro (D.E.G.) fueron creados por el F.M.I. Se inició su utilización en 1970, como activo de reserva internacional de un país. El objetivo general del F.M.I. al crear los D.E.G., era satisfacer **la necesidad mundial de incremento de las reservas para suplementar las reservas existentes de los países miembros (oro monetario, créditos automáticos del F.M.I. y monedas nacionales de otros países)**, de manera tal que se puedan alcanzar los objetivos del Fondo: **coadyuvar a evitar el estancamiento y deflación económica o la demanda excesiva y la inflación en el mundo.**

Las reservas de un país se utilizan para saldar los desajustes temporales en las balanzas de pagos y para defender el cambio de la moneda nacional. Cuando la cuantía de las Reservas internacionales de un país X, es inferior a la deseada, tratará de instrumentar medidas de política económica para que se eleven al nivel estimado necesario. Las medidas más frecuentes son restricción de importaciones, subsidios a la exportación, prohibición de salidas de capital, etc. Al respecto, recuérdese que la función del F.M.I., es **la regulación y coordinación de las relaciones monetarias entre países.**

En la década de los 50, los Bancos Centrales no tenían inconvenientes en

mantener sus reservas en dólares, pero esta posición fue variando en la década siguiente, por dos razones: 1) Aproximadamente, sólo un 25% de los dólares estaban respaldados por oro y 2) La inflación USA, superior a la de ciertos países importantes, reducía el poder de compra del dólar. Este hecho creaba expectativas de una devaluación oficial del dólar en un tiempo más o menos largo. Así pues, las expectativas de continuidad en el déficit en la Balanza de Pagos y la tasa de inflación en USA, llevan al convencimiento de que era necesario introducir otro activo de Reserva Internacional de los países.

Los distintos países aceptaban el dólar como moneda de reserva, por la enorme capacidad productiva de Estados Unidos y por la estabilidad del poder de compra del dólar y, si eventualmente, éste no mantuviese el poder de compra, era posible convertir los dólares en oro. En estas condiciones, el dólar era **un activo de reserva, por su generalizada aceptación como medio de pago a nivel internacional**. El déficit continuado en la Balanza de Pagos USA, lleva a un aumento progresivo de la cantidad de dólares en manos de los no-estadounidenses, que si bien satisfacía las exigencias de liquidez internacional consecuencia del incremento del comercio mundial; sin embargo, debería admitirse que este proceso debería tener un límite, sobrepasado el cual, se plantearía del dilema confianza-liquidez. Al respecto, basta recordar la afirmación de que ninguna moneda nacional puede satisfacer, simultáneamente los objetivos de confianza y liquidez. La cuestión es ésta, si la liquidez aumenta porque aumentan los dólares, los países pierden la confianza en el dólar y se apresuraran a convertirlos en oro. Era necesario, pues, encontrar un instrumento que permita incrementar la liquidez internacional, sin aumentar la cantidad de dólares o de otra moneda, en circulación.

En 1970 se crearon y distribuyeron D.E.G., en proporción a la cuota de los países. Un D.E.G. equivale a 0,888671 gramos de oro fino. **Esta equivalencia asegura a los países miembros del F.M.I. que aceptasen y recibieran D.E.G., que su valor será constante en términos de oro, aunque el valor de la moneda de cada país suba o baje.** Además, es fácil comprender:

- a) Que los países prefirieran los D.E.G. a la moneda de otros países como instrumento para el mantenimiento de sus reservas internacionales;

b) Por otra parte, los D.E.G. serían preferibles al oro, porque los D.E.G. perciben un interés y no requieren cajas de seguridad, ni guardas, seguros, etc., sólo son anotaciones contables.

El F.M.I. paga un tanto de interés a cualquier miembro que tenga D.E.G. un saldo mayor de los que le habían sido asignados, pero también cobra el referido tanto de interés a todos los miembros que tengan menos.

Actualmente, el D.E.G. es: 1) **La unidad de cuenta del F.M.I.** Tanto la cuota que determina el poder de voto de los países miembros, como el crédito que concede la institución se determinan en D.E.G. El D.E.G. se utiliza como unidad de cuenta de varios otros organismos internacionales, entre ellos, el Banco Mundial; 2) El D.E.G. está definido en función de una cesta de monedas. La cesta se revisa cada cinco años, para garantizar que las monedas incluidas en la misma sean representativas de las utilizadas en las transacciones internacionales y que las ponderaciones asignadas a las monedas reflejen su importancia relativa en los sistemas comerciales y financieros mundiales.

La última valoración del D.E.G. se realizó el 11-10-2000. La cesta está integrada por: Dólares USA, EURO, LIBRA esterlina y YEN japonés. El criterio general para la selección de las monedas de la cesta es que **las monedas incluidas sean las que son utilizadas para realizar transacciones internacionales y se negocien extensamente en los principales mercados. La ponderación en la cesta de cada moneda seleccionada, se realiza considerando:**

- a) El valor de las exportaciones de bienes y servicios de los países miembros o uniones monetarias;
- b) La cuantía de las reservas denominadas en las respectivas monedas en poder de otros países miembros del F.M.I.

El tanto de interés de los D.E.G. se establecen semanalmente y se basa en la media ponderada de los tantos de interés de la deuda a corto plazo en los mercados monetarios de los países cuyas monedas integran la cesta de los D.E.G. Los instrumentos que se tienen en cuenta a estos efectos son:

USA: Letras del Tesoro a 3 meses

Reino Unido: Letras del Tesoro a 3 meses
 U.E.: tanto interbancario de oferta del Euro a 3 meses
 Japón: Letras financieras del Gobierno Japonés a 13 semanas.

Las ponderaciones en la cesta para el período 2001-05, son las siguientes:

Moneda	Ponderación % del total
Dólar USA	45
EURO	29
Libra esterlina	11
Yen japonés	15
Total	100

El valor del D.E.G. en dólares USA se calcula diariamente como la suma de los valores en dólares de la cantidad de monedas que integran la cesta de los cambios cotizados a mediodía en el mercado de Londres. A 14-8-2001, el valor del D.E.G., era:

Moneda	Cantidad de moneda	Tipo de cambio respecto al dólar	Equivalente en dólares USA
Dólar USA	0,577000	1,-	0,570000
EURO	0,4260	0,89610	0,381739
Libra esterlina	0,0984	1,42040	0,139767
Yen Japonés	21,-	122,89000(*)	0,170885

(*) 1\$ 122,89000Y \Leftrightarrow 1Y 0,0081374 \$

Entonces,

$$1 \text{ D.E.G.} \Leftrightarrow 1,262391\$$$

$$1\$ \Leftrightarrow 0,792147 \text{ D.E.G.}$$

La creación de D.E.G. se puede hacer de dos formas diferentes:

a) Asignando D.E.G. a los participantes en el Departamento de D.E.G. proporcionalmente a sus cuotas, para satisfacer la necesidad global a largo plazo de completar los activos de reservas existentes. Las asignaciones de D.E.G. se realizan por períodos básicos de hasta cinco años.

La Junta de Gobernadores para aprobar la creación de nuevos D.E.G., necesita el 85 por 100 de los votos. La última asignación efectuada ha sido el 1-1-1981.

b) Asignación especial por única vez. Esta forma de asignación es consecuencia de una propuesta presentada a la Junta de Gobernadores en septiembre de 1997, para permitir a todos los miembros del F.M.I., participar en el sistema de D.E.G. sobre una base equitativa, buscando corregir la situación existente de que más del 20% de los países miembros nunca habían recibido una asignación de D.E.G. La efectiva asignación se llevará a cabo cuando la propuesta sea refrendada por el 85 por 100 del total de votos.

No todos los miembros del F.M.I. son participantes en el Departamento de Derechos Especiales de Giro, para ello tienen que **depositar un instrumento en que declare que asume todas las obligaciones que entraña la participación y que ha tomado todas las medidas pertinentes para cumplir todas sus obligaciones.**

Es de destacar que:

i) El Fondo puede mantener, aceptar y utilizar D.E.G., en operaciones y transacciones con los participantes o tenedores autorizados. Asimismo, el Fondo puede prescribir que sean tenedores de D.E.G., **países no miembros**, países miembros no participantes e instituciones que desempeñen funciones de banco central para más de un país miembro y otras entidades oficiales. Para que puedan ser autorizados a ser tenedores de D.E.G. los no participantes, se requiere la aprobación por la Junta de Gobernadores con una mayoría del 85 por 100 del total de los votos.

Los tenedores autorizados no reciben asignaciones de D.E.G., pero pueden adquirirlos y utilizarlos en operaciones y transacciones con países miembros del F.M.I. y con otros tenedores autorizados en las mismas condiciones que los países miembros de la Institución. Las transacciones en D.E.G. se ven facilitadas mediante acuerdos voluntarios suscritos con cierto número de países miembros e instituciones financieras, que están dispuestos a comprar y vender D.E.G. a cambio de monedas de libre uso en transacciones internacionales, siempre y

cuando sus tenencias de D.E.G. se mantengan dentro de ciertos límites. Estos acuerdos han ayudado a garantizar la liquidez del sistema de D.E.G.

ii) Existen unas normas de uso de los D.E.G. en operaciones y transacciones, sobre la base de que se podrán utilizar para obtener de otro participante una cantidad equivalente en moneda, siempre que se utilicen en caso de necesidad debido a su posición de balanza de pagos o de reserva o a la evolución de sus reservas y no con el solo objeto de variar la composición de éstas.

A fin de asegurar que todo participante pueda utilizar sus derechos de giro, dentro de las normas al respecto, el F.M.I. puede usar un mecanismo de designación, en virtud del cual, los participantes cuya posición de balanza de pagos y reservas se considere suficientemente sólida pueden verse obligados, en caso de ser designados por el F.M.I. a tal efecto, a proporcionar monedas de libre uso a cambio de D.E.G. hasta determinadas sumas. Debido a la celebración de los acuerdos voluntarios, a que se hizo referencia en i), el mecanismo de designación no fue utilizado por F.M.I., desde 1987.

Todas las transacciones en D.E.G. se realizan por intermedio del Departamento de D.E.G.

iii) El montante de las D.E.G., puede ser reducido. Para adoptar este tipo de decisiones, se debe seguir un proceso similar al necesario para realizar las asignaciones y, por supuesto, se requiere una mayoría del 85 por 100 de la totalidad de los votos.

El sistema de los D.E.G. no está exento de problemas cuyas soluciones son trascendentes. Los más significativos de éstos son:

- La determinación del montante global de las Reservas Mundiales para atender a las necesidades de liquidez internacional;
- El montante de los D.E.G., que es adecuado mantener en cada momento.

Evidentemente, son muchas las variables que intervienen para la determinación de estos montantes; problemas que, en general, están sin resolver;

de aquí que en la toma de decisiones se proceda con la máxima cautela, entre otras razones, porque a largo plazo deben sufrir cierto menoscabo la calidad de las monedas de otros países, como monedas de reserva, que tenderán a ser sustituidas por D.E.G.

LA REFORMA DEL SISTEMA FINANCIERO INTERNACIONAL

En los últimos años se han producido en el mundo de las Finanzas hechos muy significativos:

- Una gran liberalización de los mercados financieros y de capital en prácticamente todos los países;
- La aparición de crisis económicas y financieras.

Estos hechos están muy relacionados; por esta razón, se pretende llevar a cabo la reforma del sistema financiero internacional, de los instrumentos, mecanismos o instituciones para hacer frente a los problemas que plantea la globalización financiera por dos razones básicamente:

- El rápido desarrollo de la globalización financiera no ha ido acompañado por un desarrollo de la misma intensidad en el ámbito de las instituciones internacionales. En consecuencia, **la actividad financiera global va por delante del marco regulatorio exigido para que los mercados financieros funcionen adecuadamente;**
- La **globalización es un proceso irreversible** que ofrece la posibilidad de un desarrollo de la economía real, el incremento y distribución equitativa de la renta a nivel mundial.

En definitiva, se trata de sustituir el modelo económico mundial de economía mixta vigente hasta los años 70 del siglo XX, sobre cuyo fracaso no parecen existir demasiadas dudas.

Los objetivos generales de la Reforma del Sistema Financiero Internacional deben situarse en:

1.- EVITAR LOS INCONVENIENTES QUE PUEDA PRODUCIR EL PROTAGONISMO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

2.- ALCANZAR LA ESTABILIDAD MONETARIA Y SU COMPATIBILIZACIÓN CON EL CRECIMIENTO ECONÓMICO GLOBAL ESTABLE Y EL EMPLEO

Para alcanzar estos objetivos es necesario el seguimiento de los mercados y llevar a cabo las funciones de análisis y supervisión de los mismos, y fortalecer la acción internacional que permita alcanzar los referidos objetivos, de modo que se obtengan los máximos beneficios de la globalización financiera, al tiempo que se reduce a un nivel soportable el riesgo de vulnerabilidad del sistema económico, puesto de manifiesto mediante las crisis monetarias y financieras y el estancamiento económico y social.

Esta problemática constituye lo que se ha dado en llamar el debate arquitectónico sobre el sistema financiero.

Son aun escasos los trabajos básicos realizados sobre estos importantes temas; por esta razón conviene recalcar que el sentido de este capítulo, es apuntar la idea general de los objetivos y de las soluciones sin entrar en pormenores.

La experiencia reciente ha demostrado sin lugar a duda, que el mercado es el mejor mecanismo de asignación de recursos; pero al hacer esta afirmación, no puede olvidarse que el mercado tiene fallos. Adam SMITH, argumentaba que **en un sistema de libre competencia los individuos, al actuar buscando su propio provecho, se ven conducidos por una “mano invisible” a promover el interés común.** Sin embargo, la existencia de externalidades, de información imperfecta y la competencia imperfecta, hacen que existan fallos en el mercado en este sentido. Por estas razones, en un mundo cada vez más globalizado, los objetivos, de alcanzar la estabilidad monetaria, el crecimiento económico estable y el empleo, no pueden dejarse en manos de **la mano invisible del mercado.** Los mercados financieros buscan la estabilidad monetaria a cualquier precio, pero, evidentemente, ello no conduce a un crecimiento estable y al empleo. **“Como sea que el primer objetivo de la política económica ha de ser el bienestar (es decir, más empleo, mayores rentas y mejor distribución de la renta y la riqueza)** -escribe Emilio FONTELA-, se

requiere la acción democrática cuando los mercados o las políticas económicas se interponen en el camino”²⁰. Dentro de esta línea, es necesario disponer de instituciones encaminadas a coordinar las políticas económicas a nivel mundial, a promover políticas para el crecimiento sostenido, el empleo y la mejor distribución de la renta a nivel mundial global y, asimismo, las políticas que permitan evitar los movimientos de capitales a corto plazo, que puedan resultar desestabilizadores.

El análisis de las recientes crisis financieras internacionales, pone de manifiesto la existencia de **“fallos en los sistemas internacionales, fallos de los mecanismos de regulación y supervisión financiera, que no han evolucionado al ritmo marcado por el proceso globalizador, y cuyo buen funcionamiento es sumamente necesario en unos mercados tan integrados como los actuales”²¹**. Estas palabras son de Sergio GÁMEZ, quien recoge la dimensión internacional del problema cuando añade: **“el llamado efecto contagio resultado de la insuficiencia de un sistema que no ha sido capaz de predecir ni de prevenir unas crisis financieras y que dada su frecuencia, podrían acabar convirtiéndose en sistémicas”**.

Las finanzas es el primer sector económico que alcanzó el nivel de globalización. El proceso ha sido tan rápido, que el Estado-Nación es cada vez más vulnerable. El nuevo sistema financiero internacional debe aportar más estabilidad al sistema, evitar correcciones bruscas que puedan transformarse en volatilidades exacerbadas y un pánico generalizado en los mercados financieros. Las crisis de México, Sudeste Asiático, Rusia, Brasil y ahora la crisis argentina, exigen para evitar que las crisis monetarias y financieras sean compañeras frecuentes en los próximos años, que los Estados y los organismos internacionales, **cuente con otros modos de tratamiento y lleven a cabo actuaciones adecuadas a la naturaleza de los fenómenos que son nuevos y que tiene su origen en el distinto nivel de información de los agentes económicos, en desequilibrios fundamentales de la economía de los países y en la debilidad de los sistemas financieros.**

Las crisis de los años noventa presentan ciertos elementos comunes, si

20-Véase Emilio FONTELA: “El empresario del siglo XXI”, obra ya citada, página 71.

21-Véase Sergio GÁMEZ: “En busca de la Reforma financiera internacional”, ABC, Economía, 5-8-2001.

bien, y no se tome como una peregrinada, no hay dos crisis iguales. Para Luis M. Linde, los elementos comunes a todas las crisis son:

- Se dan déficits en la Balanza por cuenta corriente y déficits presupuestarios abultados y persistentes;
- Crecimientos muy rápidos de la deuda externa, de la deuda externa a corto plazo, respecto de la deuda total y,
- El intento de controlar la depreciación del tipo de cambio, interviniendo en el mercado de divisas y,
- Fuertes subidas en los tantos de interés.

L. M. LINDE, afirma que **“esta combinación y su persistencia en el tiempo es letal para las expectativas de los mercados. Sin embargo, ello no significa que en cuanto se da esa combinación, estalle la crisis. Significa, sólo, que el país de que se trate ha llegado a una situación financiera exterior muy frágil, que la crisis puede aplazarse, pero que hay una alta probabilidad de que cualquier circunstancia o acontecimiento político o económico, doméstico o extranjero, precipite la crisis larvada”**²².

La evidencia de que la calidad del sistema financiero influye en el desarrollo de la crisis, no requiere mayor explicación. Cuanto menos capitalizado, menos recursos propios y peor cubiertos se encuentren los riesgos que asumen las entidades que lo integran, mayor será la profundidad de la crisis interna y significará la posibilidad de un mayor contagio exterior.

1.- La coordinación de las políticas económicas a nivel mundial

Considerando lo dicho anteriormente, no parece descabellado **proponer que las competencias para abordar los problemas del sistema económico y financiero mundial a corto plazo, fueran asignadas a un Consejo en que participarán los grandes poderes económicos (USA, Canadá, Japón, Unión Europea, Rusia, China, Brasil, Australia, Argentina**

22.- Véase Luis M. LINDE: “Los sistemas financieros ante la globalización. Crisis financieras”. Artículo incluido en el libro SISTEMAS FINANCIEROS ANTE LA GLOBALIZACIÓN. Ediciones PIRÁMIDE. Madrid, 2000

o Méjico) y que podría incluir uno o dos países más, en turno rotativo, representantes de los demás países en vías de desarrollo. Su función sería el seguimiento permanente del sistema económico y financiero mundial, así como señalar directrices a los organismos encargados de la estabilización monetaria: F.M.I. y Banco Mundial.

No parece un extravío mental proponer que los Estados-Nación deben buscar soluciones cooperativas para el establecimiento de un marco económico internacional que permita resolver o abordar con rapidez y eficacia los problemas que puedan generarse.

2.- La revisión de las funciones del F.M.I. y Banco Mundial

Es otra necesidad evidente. En efecto, de las ventajas de la integración económica y de los inconvenientes de utilizar monedas nacionales como activos de Reserva Internacional de los países, se deduce que la cada vez mayor integración de los países y de sus economías, debería **culminar en la creación de una moneda única o la sustitución de los tipos de cambio. El fracaso de los tipos de cambios fijos, el acelerado proceso de globalización y la opinión generalizada de que la libre flotación de los tipos de cambio es solo un mal menor, debería llevar a generalizar la idea de crear una moneda única mundial.**

Tampoco parece descabellado pensar que en un plazo breve pueda existir un acuerdo para estabilizar los tipos de cambio dólar/euro, entorno a una cierta paridad (por ejemplo, 1 Euro/ 1 Dólar). Ese acuerdo, supondría un paso fundamental en la dirección de la creación de una moneda única.

El F.M.I. y el Banco Mundial deberían adaptar su función a las nuevas realidades y a los objetivos de la lucha contra las crisis monetarias y financieras. Desde esta óptica, la función de seguimiento de los desequilibrios económicos de los países y considerando el protagonismo de los mercados financieros, la función del F.M.I. y del Banco Mundial, deberá ser tratar de detectar las fuentes potenciales de crisis: tipos de cambio impropios en comparación con los precios relativos, burbujas financieras en ciertos mercados de activos, desequilibrios en la Balanza por cuenta corriente, déficit público creciente, etc., proponiendo las acciones concertadas que puedan corregirlo, anticiparse a las situaciones de crisis propiamente dichas y definiendo objetivos.

En esta función, disponer de información fiable y pertinente, periódica, es muy importante; sin duda, significará poder actuar con un conocimiento de la situación, anticipándose a que los problemas alcancen el punto álgido. Sin embargo, no debe olvidarse que la información no siempre será perfecta o que puede no llegar a tiempo; de modo que por mucho que se avance en este ámbito, seguirá habiendo crisis en la medida que estos factores justifiquen las reacciones exageradas de los operadores del mercado.

Como puede verse, la función que tendría que realizar el F.M.I. sería muy diferente de la que viene realizando hasta el momento.

Una **cuestión polémica** entorno a la función que correspondería desarrollar al F.M.I., es la de si debe ser **prestamista o un mero canalizador de los fondos que proporcione el sector privado en la resolución o prevención de las crisis**. En un mundo cada vez más globalizado y de crisis globales, este enfoque no es el adecuado. Luis M. LINDE, al respecto señala: **“La idea de implicar al sector privado en la resolución de las crisis es buena y sensata, pero hay que extremar el cuidado con los procedimientos utilizados: tratar de forzar a los bancos privados a participar en la solución de crisis contra su voluntad es un intento condenado al fracaso, algo en lo que, muy probablemente, es peor el remedio que la enfermedad”**²³.

La implicación del sector privado es deseable, pero si su participación no se logra voluntariamente, no debe caerse en el error de forzarla. Un prestamista de última instancia a nivel internacional parece indispensable y, naturalmente, debe ser el F.M.I.

Asimismo, existen voces que exigen un cambio en la estructura de poder en el Fondo. Éste se resolvería en buena parte, con la supeditación del F.M.I. en alguna medida, al Consejo Económico Mundial, pero no debe olvidarse que existe un **límite a las reformas al respecto**. Para L.M. LINDE, **“el poder en el Fondo no puede pasar de los acreedores a los deudores; aunque son muchos más, en términos de población, y aunque muchos de esos países emergentes son ya piezas fundamentales de la economía mundial,, ninguna nueva estructura del Fondo**

23-Véase L. M. LINDE: “Los sistemas financieros ante la globalización. Crisis financieras”, trabajo ya citado.

puede dar el poder a los potenciales beneficiarios de los préstamos porque, obviamente, los prestamistas, los acreedores no aguantarían en una estructura de ese tipo". En definitiva, los países industrializados y los que proporcionen mayores recursos al F.M.I., deben seguir manteniendo el poder de control del Fondo.

3.- El reforzamiento de los sistemas de control y supervisión del sector financiero

Tanto la actividad bancaria como la aseguradora se encuentran reguladas en todos los países, aunque de forma diferente. Existe unanimidad en la necesidad de regular estas actividades, pero, los sistemas y fundamentos teóricos en que se apoya la regulación son diversos: **De orden macroeconómico coyuntural y de orden prudencial.** Así, por ejemplo, el nivel de préstamos y depósitos del sistema bancario ejerce una sustancial y profunda influencia sobre las variables macroeconómicas fundamentales: precios, producción, empleo, balanza de pagos, etc. Por consiguiente, parece adecuado que las autoridades monetarias dispongan de los instrumentos necesarios que le permitan ejercer un control sobre el nivel de determinadas partidas del Balance de las entidades bancarias que puedan resultar estratégicas desde el ángulo de la dirección macroeconómica; en otras palabras, éste es el argumento básico del fundamento de la regulación bancaria por motivos de dirección macroeconómica.

Por otra parte, la **especificidad** del sector financiero, implica un riesgo para los clientes de la entidad (depositantes, asegurados, etc.) vinculado a situaciones de dificultad o quiebra de entidades financieras y aseguradoras, así como unas significativas consecuencias relativas a la confianza necesaria para el conjunto del sistema financiero. Tratar de limitar el riesgo de aquéllos y las referidas consecuencias para el sistema financiero, es el fundamento básico de la regulación de orden prudencial.

El proceso desregulador que ha tenido lugar a partir de la crisis de 1973, la aparición de nuevos instrumentos y tecnologías, junto al hecho de que las operaciones contabilizadas fuera de balance implican un riesgo importante de quiebra, hacen que los aspectos prudenciales de la regulación, sean considerados los más relevantes.

El proceso desregulador significa dar un mayor juego a las fuerzas del

mercado e implica una nueva filosofía de la gestión, encaminada a alcanzar mayores niveles de competitividad, que significa el abandono de los sistemas de control y regulación demasiado rígidos de los años anteriores, para dar paso a sistemas más flexibles, aunque no por ello menos eficaces desde los objetivos a alcanzar: la estabilidad y fortaleza de los sistemas financieros y la protección de la clientela (depositantes, inversores, asegurados, etc.).

La regulación de los sectores financieros, tanto desde el punto de vista de las entidades financieras, como de las operaciones, es considerada una competencia de los Estados Nacionales.

La acción internacional se impone, sin embargo, para hacer frente a los problemas planteados por la globalización financiera. Se están ocupando de diseñar el nuevo sistema de regulación y soluciones a los problemas a que da lugar el libre movimiento de capitales:

- **Para el sector bancario:** Comité de Inspección Bancaria de Basilea
- **Para el sector asegurador:** Asociación Internacional de Supervisores de Seguros
- **Mercados de valores e Instituciones de inversión colectiva:** Organización Internacional de Comisiones de Valores.

El objetivo es claro: Diseñar un sistema financiero internacional que haga posible la obtención de los máximos beneficios de la globalización financiera, al tiempo que se limita a niveles soportables el riesgo de vulnerabilidad del sistema económico y financiero mundial.

No existe duda sobre la mayor volatilidad que muestran los tipos de cambio, desde que fueron declarados en fluctuación libre. **El nivel de volatilidad alcanzado exige una gestión adecuada del riesgo de cambio tanto a las empresas multinacionales como a las entidades financieras.** Para éstas, en concreto, los riesgos de cambio y del tanto de interés en los últimos tiempos han adquirido el carácter de básicos. Este calificativo del tanto de interés, es una consecuencia de que la política monetaria se instrumenta cada vez más a través de actuaciones sobre el tanto de interés.

Para los riesgos básicos es aconsejable que las entidades financieras lleven a cabo una gestión activa, esto es, una gestión consistente en asumir el

nivel de riesgo que considere óptimo y cubrirse de la parte no asumida, mediante técnicas inmunizadoras o recurriendo a su cobertura. La gestión activa es la que mejor encaja en un modelo de gestión racional, por las razones siguientes:

a) Una entidad financiera que se precie de serlo debe asumir riesgos, por la simple razón, de que ello crea valor;

b) La necesidad de limitar los riesgos está justificado porque, la limitación implica un menor riesgo de quiebra.

Precisamente esta razón es el argumento fundamental manejado para someter a las entidades financieras a un control de solvencia buscando con ello, la protección de los ahorradores y la estabilidad del sistema financiero.

c) La gestión profesional de los riesgos de empresa en las entidades financieras, eleva su **calificación crediticia** y, por consiguiente, la calificación que pueda darle una agencia calificadora, sobre la cual toman sus decisiones no pocos agentes económicos relacionados con la entidad. En consecuencia, los riesgos de empresa, sobre todo los básicos, de las entidades financieras, en la ERA DE LAS FINANZAS, deben pasar al primer plano de la gestión empresarial. Con una gestión adecuada de los riesgos de empresa las entidades financieras demuestran a los organismos de supervisión, la profesionalidad y el nivel de solvencia, y, lo que es más importante que los intereses de clientes y terceros están protegidos suficientemente, contribuyendo con ello a la fortaleza del sistema financiero.

No puede extrañar, por consiguiente, que entre las exigencias de Reforma del Sistema Financiero Internacional, se encuentre la de actualizar las normas de supervisión de los agentes concurrentes a los distintos mercados financieros. Un nuevo marco superior que controle la solvencia, sin menoscabo de la capacidad competitiva de las entidades financieras y sin discriminación por el tamaño de aquéllas, sobre la base de la información contable y financiera precisa, para poder efectuar el control en todo momento de la situación de riesgo y del estado de solvencia, es necesario por no decir urgente.

Puede objetarse que este enfoque de la cuestión tiene enormes dificultades

para ser implantado a escala mundial, debido a enorme variedad de culturas, distinto nivel de desarrollo, de necesidades colectivas, grado de internacionalización de la economía e incluso de sistemas económicos. Nadie puede negar la verdad de tales objeciones; sin embargo, la cuestión es que, la ERA DE LAS FINANZAS ha llegado. La globalización financiera y la liberalización comercial están ganando la batalla al nacionalismo y al proteccionismo. La apuesta de los países por los principios de la Organización Mundial del Comercio (O.M.C.), llevará a que ésta pueda alcanzar sus objetivos en las próximas 3 ó 4 décadas²⁴. En este sentido debe tenerse en cuenta que el problema de las crisis monetarias y financieras, **no encontrarán** solución si las instituciones nacionales actúan por separado, pues, éstas no cuentan con capacidad suficiente para hacerles frente, en un mundo con movimientos de capitales libres como el que caracteriza la globalización financiera.

Sobre la posibilidad de llevar a cabo una reorganización del corte de la indicada, la experiencia más significativa que puede servir de modelo, la constituye la implantación de la UNIÓN EUROPEA. La progresiva integración económica y política de Europa es un logro de la segunda mitad del siglo XX. La UNIÓN EUROPEA cuenta actualmente con un sistema financiero totalmente integrado, operando con una moneda única, y todo ello, no se olvide partiendo de diferentes sistemas y monedas nacionales. A estos logros se llega:

- Implantando un conjunto mínimo de normas prudenciales encaminadas a proteger el ahorro y la estabilidad y fortaleza del sistema financiero. Estas normas se refieren:
 - Al establecimiento obligatorio de un seguro de Depósitos;
 - Exigencia de Fondos Propios y porcentajes de solvencia mínimos que permitan limitar el riesgo de quiebra;
 - Establecimiento de normas y coeficientes de riesgo y para grandes riesgos;
 - Exigencias de publicidad de las cuentas anuales y de otros aspectos como tantos de interés aplicables, políticas de reaseguro para las enti-

24-Al hacer esta afirmación, no olvido las manifestaciones antiglobalización de SEATTLE, GÖTEMBURGO y GÉNOVA. Me fundo en el hecho evidente de que las discusiones en el seno de la O.M.C., son cada día menos ideológicas y, sólo indican que el proceso de liberalización comercial debe ir acompañado de acciones basadas en los principios de solidaridad internacional.

dades aseguradoras, etc. Se trata evidentemente, de contar con sistemas de información idóneos, en el sentido de que proporcionen la información en cantidad, calidad y tiempo para ser utilizada, necesaria para dar respuesta a las necesidades de la gestión, control interno y de la administración de las entidades financieras y aseguradoras.

- Un acuerdo de reciprocidad por el que se garantiza que cada institución supervisora nacional reconozca la aplicación de las normas prudenciales mínimas promulgadas por las instituciones de supervisión de otras naciones.

El modelo económico que sirve de fundamento a la Unión Europea confiere un valor especial a la diversidad: Los pueblos de Europa son diferentes y están orgullosos de serlo. El pluralismo cultural es un valor europeo. Ahora bien, dado que el protagonismo del mercado tiende a la uniformidad y, en este sentido, el mercado único y el EURO son manifestaciones de aquella, **la coexistencia en la UNIÓN EUROPEA, del mercado único con sistemas institucionales tan diferentes, exige poner en juego un conjunto de políticas compensatorias, que lleven a la cohesión social, de modo que exista un equilibrio dinámico hacia la convergencia.** Es tal la confianza en que el modelo funcione que, apenas suscitan temores las ampliaciones futuras de la U.E., entre cuyos candidatos se encuentran países con diferentes problemas de subdesarrollo, demográficos, de disponibilidad de recursos, de distinto grado de acumulación de capital humano y capital tecnológico y, en todos los casos, más pobres que cualquiera de los países que integran actualmente la U.E.

4.- Otras reformas necesarias para alcanzar la cohesión internacional

Resolver el problema de las crisis monetarias y financieras exigirán también, una cierta cooperación en el ámbito de la política fiscal, al objeto de evitar distorsiones en los movimientos internacionales de capitales y para llevar a cabo políticas encaminadas a resolver los problemas mundiales más agudos. En este ámbito, resulta cada vez más fundamental:

- Alcanzar un acuerdo sobre las operaciones de los paraísos fiscales;
- El control de la evasión fiscal y del comercio ilegal;
- El control del blanqueo de dinero y la supervisión de las transacciones relacionadas con la droga.

Evidentemente, las instituciones nacionales actuando por separado, no cuentan con capacidad suficiente para abordar en un mundo globalizado, estos problemas con eficacia. Es obligado destacar que la reforma fiscal que requiere la economía globalizada va más allá de las exigidas por el sistema financiero y, debe abarcar asimismo, aspectos relacionados con los impuestos sobre actividades contaminantes, la explotación de patrimonios globales (océanos y espacio aéreo sobre todo), la utilización de recursos no renovables y otros.

Otra cuestión importante, tanto en el orden práctico como en el teórico, es la siguiente:

La globalización ha creado lo que puede denominarse una “crisis de interpretación”, esto es, la globalización hace inaplicables una buena parte de las teorías económicas (macro y microeconómicas) porque dejaron o dejarán de ofrecer resultados aceptables desde la óptica de la interpretación y predicción de los hechos económicos y para apoyar en ellas actuaciones de política económica. El Profesor U. NIETO DE ALBA, al referirse a esta situación señala:

“El reconocimiento de la existencia de una realidad estructurada en procesos de no equilibrio y sistemas dinámicos inestables y otros no contemplados por la teoría económica convencional, exige un cambio radical en el enfoque de las situaciones y de las actuaciones sobre ellas”²⁵.

La reforma del Sistema Financiero Internacional debe abordarse desde una nueva concepción de la economía. Los problemas que ha generado la globalización y las expectativas de su evolución futura, exige una evolución en los intérpretes y unas actuaciones que sean coherentes con la naturaleza del fenómeno de la globalización. El Sistema Financiero Internacional ha de responder a las reorganizaciones de las economías estatales, a las nuevas formas de entender la economía y de formular expectativas, tener capacidad de respuesta a la información en tiempo real sobre aquella. A medida que se integran las economías y éstas tienen un funcionamiento cada vez más integrado, se está generando una nueva estructura económi-

25-Véase UBALDO NIETO DE ALBA: “Historia del Tiempo en Economía”. Predicción, caos y complejidad. Mc GRAW HILL. Madrid, 1998. “Gestión Económica y Globalización”. Documentos de Trabajo ICEL. Madrid, 1999

ca. El significado de los saldos, equilibrios y cualquiera otras relaciones entre los diferentes países, sería diferente, exige un posicionamiento teórico y unas actuaciones de política económica más global y un comportamiento de los agentes económicos esencialmente diferente. El Sistema Financiero Internacional debe contar con un grado de flexibilidad suficiente para soportar los cambios, previstos o no, que puedan producirse.

Al respecto de la Reforma del Sistema Financiero Internacional siguen siendo válidas las palabras del Prof. Manuel VARELA PARACHE, comentando una reforma anterior del sistema:

“Para ser eficaz y viable se requiere su aceptabilidad por el conjunto de los países y el compromiso de cooperar a su funcionamiento. Esto es importante, porque puede afirmarse que cualquiera funcionará satisfactoriamente con una dosis suficiente de cooperación internacional, mientras que ninguno es tan bueno que pueda prescindir de dicha cooperación”²⁶.

El Sistema Financiero Internacional que se alcance no sólo ha de ser válido para resolver los problemas financieros más acuciantes del momento presente y las expectativas de evolución a medio plazo, debe ser susceptible de ajustes que hagan posible su adaptación a la evolución de fenómenos como el envejecimiento de la población, al empleo del tiempo en un horizonte vital más amplio, la inmigración, el respeto a la diversidad y otros que por su novedad o intensidad creciente, con repercusiones económicas y sociales profundas, son capaces cada uno de ellos de marcar al siglo XXI. La consideración global de éstos y no sólo de aspectos parciales de los mismos (protección a la tercera edad, financiación de la Seguridad Social, inmigración, etc.), da idea de los cambios que se avecinan dentro de un planteamiento de globalización, que parece obligado afrontar en el primer cuarto del siglo, y que exigen un nuevo talante y configurar la acción bajo nuevos principios, finalidades y objetivos, que progresivamente se alejarán de los correspondientes hasta 1975. En este entorno, diferente, también la función pública, no sólo será diferente, sino profundamente diferente.

Muchas gracias

26-Véase M. VARELA PARACHE: Prólogo al libro de H.G. GRUBEL: “Reforma Monetaria Internacional”. Editorial LABOR, S.A. Barcelona 19XX

BIBLIOGRAFÍA

BAKER, S.A.: International Economics. BLACWELL. Cambridge, 1995

BORRELL, M. y ROA, A.: Los mercados de futuros financieros. ARIEL. Barcelona, 1990

DÍAZ DE CASTRO, L. y MASCAREÑAS, J.: Ingeniería Financiera. La gestión en los mercados internacionales. Mc GRÁW HILL, 1994

DRUCKER, P. J.: La Sociedad poscapitalista. EDITORIAL APÓSTROFE, 1993. Las nuevas realidades. EDITORIAL EDHASA. Madrid, 1989

DURAN, J.J.: Mercado de Divisas y Riesgo de Cambio. EDICIONES PIRÁMIDE, S.A. Madrid, 1997

EICHENGREEN, B.: - La Globalización del Capital. Historia del Sistema Monetario Internacional. A. BOSCH EDITOR. Madrid, 2000. - Toward a New International Financial Architecture. Washington, 1999

FERNÁNDEZ, DÍAZ, A.: La Economía de la Complejidad. Economía Dinámica Caótica. Mc GRÁW HILL, 1994

FONTELA, E.: El Empresario del siglo XXI. EDICIONES PIRÁMIDE, S.A. Madrid, 2000

FOUCHER, M. y otros: La Próxima Europa. Un ensayo sobre Alternativas y Estrategias para una nueva unión de Europa. FUNDACIÓN B.B.V. DOCUMENTA. Madrid, 1994

FREIXAS, X.: Futuros Financieros. ALIANZA. Madrid, 1990

GODET, M.: Prospectiva y Planificación Estratégica. S.G. EDITORES. Barcelona, 1991

GRAUWE DE, P., DEWACHTER, H. y EMBRECHTS, M.: Exchange Rate Theory. Chaotic Models of Foreign Exchange Markets. BLACKWELL PUBLISHERS. Oxford, 1993

GRUBEL, H. G.: Reforma Monetaria Internacional. EDITORIAL LABOR, S.A. Barcelona, 1970

GUITIAN, M.: Evolución y Perspectivas de la Liberalización de los movimientos de capital. Incluido en el libro SISTEMAS FINANCIEROS ANTE LA GLOBALIZACIÓN. EDICIONES PIRÁMIDE, S.A. Madrid, 2000

GUITIAN, M. y VARELA PARACHE, F.: Introducción al libro SISTEMAS FINANCIEROS ANTE LA GLOBALIZACIÓN. EDICIONES PIRÁMIDE, S.A. Madrid, 2000

KRUGMAN, P.: La Organización espontánea de la Economía. A. BOSCH EDITOR. Madrid, 1997

KRUGMAN, P. y OBSTFIELD, M.: Economía Internacional. Mc GRAW HILL. Madrid, 1999

LAMOTHE, P.: Gestión de Carteras de Acciones Internacionales. EDICIONES PIRÁMIDE, S.A. Madrid, 1994

LEVI, M.D.: Finanzas Internacionales. Mc GRAW HILL. Méjico, 1997

LINDE, L.M.: Los Sistemas Financieros ante la Globalización. Crisis Financieras. Incluido en el libro Sistemas Financieros ante la Globalización. EDICIONES PIRÁMIDE, S.A. Madrid, 2000

LUCA, C.: Trading in the Global Currency Markets. PRENTICE HALL. N.Y., 1995

MARTÍNEZ ESTÉVEZ, A.: Mercados Financieros Internacionales. C.A.M. Biblioteca Civitas Economía y Empresa, 2000

OLIVARES, A., ARANGUREN, L.A., GONZÁLEZ LUCINE, F. y RAMONET, I.: - El Proceso de Globalización Mundial hacia la ciudadanía global. DOCUMENTOS INTERMÓN. Barcelona, 1999. - Globalización, Apuntes de un proceso que está transformando nuestras vidas. DOCUMENTOS INTERMÓN. Barcelona, 2000

ONTIVEROS, E., BERGES, A., MANZANO, D. y VALERO, F.J.: Mercados Financieros Internacionales. ESPASA CALPE. Madrid, 1991

NIETO DE ALBA, U.: - Historia del tiempo en Economía: Predicción, Caos y Complejidad. Mc GRAW HILL, 1998. Gestión, Integración y Globalización. Conferencia pronunciada en la Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras de Barcelona (16-12-99). Gestión Económica y Globalización Documentos de Trabajo, ICEI. Madrid, 1999

PIRO, F.: Il denaro, la libertà, la paura: L'avventura secolare della finanza europea". SPIRALE. Milán, 1998

PRIETO PÉREZ, E.: - Gestión de Banca. - Gestión del Riesgo del Tanto de Interés en las Entidades de Crédito. Facultad de CC.EE. y E.E., 1997

PULIDO, A.: - En busca de la Convergencia Europea. - En el umbral del siglo XXI. Nuevos Mercados, Nuevas Ideas.

PULIDO, A.: Una Apuesta por el Futuro. Predicciones y Profecías Económicas. Todos ellos libros editados por EDICIONES PIRÁMIDE, S.A.

REQUEIJO, J.: Economía Mundial. Un análisis entre dos siglos. Mc GRAW HILL, 1995

RODRÍGUEZ DE DIEGO, J.: Una nueva racionalidad y su incidencia en la Economía y la Gestión Empresarial. Tesis Doctoral U.C.M. Madrid, 2000

ROJO, L.A.: - La Unión Monetaria en los Acuerdos de Maastricht. Incluido en el libro, ESPAÑA y LA UNIÓN EUROPEA. PLAZA Y JANÉS, 1992. - La supervisión en la Unión Monetaria y el papel de prestamista en última instancia. Incluido en el libro, SISTEMAS FINANCIEROS ANTE LA GLOBALIZACIÓN. EDICIONES PIRÁMIDE, S.A., 2000

SAVATORE, D.: International Economics. PRENTICE HALL. N. Jersey, 1998

SABORIDO, J.: La Economía entre dos siglos. El capitalismo globalizado y restauración capitalista en Rusia y China. Buenos Aires, 2001

SOLNIK, B.: Inversiones Internacionales. ADDISON-WESLEY, 1993

SUÁREZ SUÁREZ, A.S.: Nueva Economía y Nueva Sociedad. Los grandes desafíos del siglo XXI. PRENTICE HALL. Madrid, 2001

TERCEIRO, J.B. y MATÍAS, G.: Digitalismo. El nuevo horizonte sociocultural. GRUPO SANTILLANA DE EDICIONES, S.A. Madrid, 2001

TUGORES QUES, J.: Economía Internacional e Integración Económica. Mc GRAW HILL, 1995

VARGAS BAHAMONDE, F.: El futuro del Coeficiente de Solvencia en las Entidades de Crédito. Incluido en el libro: SISTEMAS FINANCIEROS ANTE LA GLOBALIZACIÓN EDICIONES PIRÁMIDE, S.A., 2000

VEREDA, J.: Economía Internacional. I.C.E. EDICIONES. Madrid, 1974

U.E.: - Libro Blanco sobre Crecimiento, Competitividad y Empleo (1993) - Libro verde sobre Innovación (1995)

WILLIAMSON, J. y MAHAR, M.: A survey of financial liberalization. Princeton Essays in International Finance, 1993

Respuesta al discurso de ingreso en la **REAL ACADEMIA DE DOCTORES** del Académico electo Doctor Don Eugenio Prieto Pérez, de la Sección de Ciencias Políticas y de la Economía, a cargo del Académico de Número Doctor Don Manuel López Cachero.

Excelentísimo Señor Presidente,
Excelentísimos e Ilustrísimos Señores,
Señoras y Señores:

Acometo gustoso y emocionado la honrosa tarea de responder, en nombre de esta REAL ACADEMIA DE DOCTORES, al discurso de ingreso en la misma del Doctor Don Eugenio Prieto Pérez. Gustoso, por la ocasión que se me brinda de tomar la palabra, por brevemente que sea, en un acto de tan hondo significado. Emocionado, por la antigua, que no vieja, relación que me une con nuestro nuevo colega; en efecto, cuando como estudiante iniciaba mis pasos en la que entonces se denominaba Facultad de Ciencias Políticas, Económicas y Comerciales, ya el Doctor Prieto Pérez se contaba entre los Profesores adscritos a la Cátedra ostentada por nuestro común maestro Don Ángel Vegas Pérez, a quien un buen número de los Catedráticos de aquella Facultad en diversas universidades españolas debemos orientación, enseñanza y atención, y del que algunos -entre ellos quien hoy se incorpora a nuestra Corporación y quien en este momento tiene el honor de hablarles- nos consideramos permanentes discípulos. Y como Profesor que en aquel lejano 1958 el Doctor Prieto Pérez ya era, a clases a su cargo asistí, para después, en el transcurso de estos más de cuarenta años, coincidir en ámbitos de diversa naturaleza, académicos unos -los más-, profesionales otros, pero todos similares en el afán de producir respuestas rigurosas y constructivas a los diferentes problemas suscitados. En este tiempo, no breve, he podido valorar su competencia, su capacidad para soportar la crítica y su generosidad para tratar a las personas, valores propios sin duda acrecentados por el ejemplo recibido de nuestro común maestro.

Doctor en Ciencias Políticas, Económicas y Comerciales desde 1969,

Catedrático de la Escuela de Comercio de Sevilla a los veintiocho años, de la de Málaga a los treinta y de la Universidad de Valencia a los treinta y tres, ejerce hoy la docencia en la Complutense, tras haberla practicado quince años en la Autónoma de Madrid. Su labor académica y profesional se refleja en sus libros, artículos, colaboraciones escritas y orales de variada índole, fundamentalmente referidas al área de la Matemática financiera y actuarial (sin olvidar sus afortunadas incursiones en el dominio del Análisis Matemático, de la Estadística actuarial, de la Teoría de la Decisión o de la Economía financiera). Presidente durante diez años del Instituto de Actuarios Españoles, Director del Servicio actuarial de la Unión Española de entidades aseguradoras y reaseguradoras durante veinte, partícipe en múltiples eventos nacionales e internacionales, miembro de diversas entidades científicas, publicista persistente sobre todo lo relacionado con la actividad financiera y aseguradora, la lectura detallada de su currículum vitae consumiría más tiempo que el destinado a esta sesión; ese currículum es el que ha conducido a los miembros de esta Casa a acogerle en ella, aceptando la propuesta que los Doctores López Moreno y Rivero Torre y yo mismo efectuamos.

El Doctor Prieto Pérez nos ha presentado una visión global del mundo de las finanzas desde una perspectiva actual, exponiendo la evolución del proceso a lo largo de los últimos sesenta años, ofreciéndonos una pormenorizada visión de las características institucionales y de su devenir hacia un futuro cada vez más próximo. El dominio de la materia por parte de nuestro nuevo compañero en esta Corporación exime a quien ahora se encuentra en el uso de la palabra de efectuar consideración alguna sobre la exposición en sí misma, excepción hecha de la constatación -con certeza compartida por todo el auditorio- de la magnitud del problema tratado y de su comprensión y capacidad de análisis por el autor. Voy, por ello, a limitarme a formular alguna reflexión sobre el marco en que nuestro conferenciante sitúa la que denomina “Era de las finanzas”.

Ese marco no es otro que el de la “globalización”. Al hilo del debate que la idea provoca (debate que en ciertos momentos rebasa la siempre positiva controversia intelectual e ideológica, para llegar a manifestarse como conflicto social) podemos preguntarnos si nos hallamos ante un fenómeno irreversible, posible panacea de nuestros tradicionales problemas o símbolo de todos los males -no pocos, por cierto- que aquejan al Universo. Una mirada serena y hasta donde resulte posible aséptica, a la Historia, espe-

cialmente desde la Edad Moderna, nos permite advertir que el paradigma de lo “global” ha estado presente de manera permanente en nuestra civilización, eso sí, en distintas acepciones. Las grandes naciones emergentes del Occidente (Inglaterra, Francia, en algún momento Portugal, la España de los Reinos surgida de la Reconquista), al tiempo que buscaban su afirmación “nacional” (si se me permite la redundancia), perseguían la consecución de un “status” hegemónico, y en esa medida global y globalizador, a través ya de sus querellas en Europa, ya de su política de “descubrimientos” y asentamientos allende el Océano, política que, más allá de presuntas intenciones redentoras (evangelización, civilización, etc.), se caracterizó por el establecimiento de regímenes económicos (en algunas ocasiones de reparto de la tierra, en otras de cargas fiscales y tributarias) que sin duda respondían a un propósito de índole “global” desde la atalaya de la metrópoli. En este contexto, la añeja polémica entre proteccionistas y libres cambistas en el plano del comercio internacional tiene también algo que ver con el problema, pues, consagrados los nacionalismos mediante la configuración -más o menos consolidada- de los Estados en el XIX, fruto intelectual y político de un romanticismo a la par añorado y, visto desde nuestro tiempo, quizás frustrante, sólo el libre comercio podía posibilitar la expansión y la capacidad creadora de los individuos fuera de los espacios rígidamente definidos por los sucesores de los monarcas absolutos. Hinchidos, con mayor o menos autenticidad, de fe constitucional tras la Revolución de 1789, firmemente defensores de la necesidad de rígidas fronteras patrias tras la aventura napoleónica de finales del XVIII y los primeros quince años del siglo siguiente, deseosos sin duda de propiciar lo mejor para sus pueblos al tiempo de afirmarse como gobernantes indiscutidos de los mismos, la mayor parte de los administradores de la cosa pública auspiciaron planteamientos proteccionistas, frente a los que los partidarios del libre cambio (salvo en el caso de Inglaterra) poco tuvieron que hacer hasta bien entrado el siglo XX. El nuevo orden internacional surgido tras la catástrofe cerrada en 1945 impuso, sin embargo, una nueva dinámica, caracterizada por la creación, en la mayor parte de los casos, o la transformación y consolidación en algún otro, de organismos que contribuyeran a remover las causas generales de las confrontaciones bélicas; tal fue el caso de la Organización de las Naciones Unidas, sucesora de la obsoleta e ineficaz Sociedad de Naciones, de la Organización Internacional de Trabajo (O.I.T.), redenominada y revitalizada expresión de la antigua Oficina Internacional de Trabajo, de la Food and Agricultural Organization (F.A.O.), sucesora del Instituto Internacional de Agricultura

creado en Roma en el año 1905, del Acuerdo general sobre las tarifas aduaneras (G.A.T.T.), del Fondo Monetario Internacional (F.M.I.) y del Banco Internacional para la reconstrucción y el desarrollo (B.I.R.D.), comúnmente conocido como “Banco Mundial”. En la constitución de todos estos entes, fueran reconversiones de otros preexistentes o de nueva planta, subyace una idea-fuerza común, la de una visión de conjunto, global en definitiva. No son éstos ni el momento ni el lugar para discutir la existencia de otros propósitos, quizás menos nobles, que pudieran haber animado a alguno de los impulsores de tal pléyade de organismos, ni tampoco nos corresponde aquí realizar juicio sobre la eficacia de sus respectivas actuaciones; lo que procede, simplemente, es constatar su existencia, observando su común proyecto de tratar algunos grandes temas a escala planetaria (sin olvidarnos en este mismo orden de cosas de la creación de la UNESCO). La tendencia a “lo global”, fuere por la aparición de países hegemónicos (“imperialistas”, diríamos en un lenguaje estrictamente político), sea por la conjunción de esfuerzos entre Estados Soberanos, es, pues, una constante en nuestra historia económica y política tras el medievo. Nos encontramos así ante un fenómeno que no es nuevo en su concepto, aunque sí puede serlo en su desarrollo y formulación específica; este proceso acaba, por otra parte, de verse corroborado con el reciente ingreso de China en la Organización Mundial de Comercio. Añadamos a lo expuesto el paulatino avance en la constitución de grandes espacios compartidos, cual es el caso de la Unión Europea o el de los intentos en el continente americano, por mencionar sólo dos ejemplos altamente relevantes. Y no prescindamos del impacto que en la situación ejerce la impresionante revolución tecnológica a la que asistimos, con el auge imparable de las conocidas como “nuevas tecnologías” y el desarrollo de la sociedad de la comunicación y de la información, aspectos éstos que a todas luces favorecen, cuando no impulsan, la superación de lo particular, esto es, el predominio de lo “global”. ¿Será posible, así, pensar en alternativas rigurosas a la globalización?.

Mas antes de aceptar, cualquiera fuese el precio que hubiere de satisfacerse, el nuevo paradigma, cual dogma de una fe laica revelada cerca de un virtual Sinaí, convendría llevar a cabo algún adicional ejercicio de reflexión, especialmente desde la esfera del intelectual que, en el ejercicio de su función social, debe efectuar un examen siempre crítico del ambiente en el que los hechos acaecen. Probablemente sea oportuno a estos efectos recordar lo que el eminente economista sueco Profesor **GUNNAR**

MYRDAL decía en su obra “Teoría económica y regiones subdesarrolladas”, publicada en 1957:

*“El enigma lógico de toda ciencia es éste: debe ser **a priori** en todos sus intentos, pero su ambición debe ser encontrar constantemente una base empírica para esta situación **a priori**. La teoría del subdesarrollo y el desarrollo, si es que alguna vez puede formularse, tendría que basarse sobre ideas tamizadas del más amplio conocimiento empírico sobre el cambio social en todos sus múltiples aspectos, adquirido bajo la más grande libertad de las predilecciones tradicionales. Sólo en este caso pueden estar perfectamente fundadas las simplificaciones valientes y ello puede servir como orientación teórica de la investigación. No obstante, el conocimiento empírico por sí mismo no puede adquirirse sin los principios de selección y organización, es decir, sin una visión de la teoría.*

Así pues, estamos constantemente tratando de lograr lo que en su perfección es imposible, y lo más que podemos hacer es sacar partido de todo; éste, sin embargo, puede ser mejor o peor. En la situación presente la tarea no consiste, como se supone algunas veces, en la tarea relativamente fácil de llenar las “cajas vacías” de teoría con un contenido de conocimientos empíricos acerca de la realidad. Nuestras cajas teóricas están vacías principalmente porque no están construidas en tal forma que puedan guardar la realidad. Necesitamos de nuevas teorías que, aun siendo abstractas, sean más reales en el sentido de que se adapten mejor a los hechos”.

En mi opinión, las palabras de **Myrdal**, concebidas al enfrentarse el profesor sueco con el problema del desarrollo económico desde el enfoque de la teoría económica, son perfectamente aplicables al caso que ahora nos ocupa, tanto desde el punto de vista metodológico -el problema de las “cajas vacías”- como desde el de la coherencia entre la aplicación de determinados supuestos y políticas con la propia realidad. En términos muy livianos la cuestión vendría a ser la siguiente: ¿debemos seguir una senda marcada por el empirismo al margen de cualquier explicación teórica?. Algo así, aproximadamente, vendría a ser lo que reclaman los partidarios acrílicos del proceso globalizador. Y a este respecto es donde la cita de **Myrdal** me parece especialmente aplicable, puesto que lo empírico apunta no ya como irreversible, sino como inevitable, a la globalización, sin que simultáneamente aparezca una construcción teórica, que avale la lógi-

ca del camino emprendido. Asumiendo el hecho de que los datos definen un escenario de dimensión universal, no creo exagerado subrayar algunos de los posibles peligros que la adopción impetuosa de ciertas decisiones de orden económico y político pueden conllevar. No debemos olvidar que el fenómeno surge, en su manifestación presente, tras la caída del muro de Berlín y el hundimiento del experimento conocido como “socialismo real”. El fracaso de éste ha dejado como consecuencia hoy por hoy obligada la del modelo de economía de mercado como única forma eficiente de organización del sistema económico, debiendo llevarse a cabo la asignación de los recursos escasos, la producción de mercancías, la elaboración de los servicios en el ámbito de un único y gigantesco mercado, dentro de la más pura ortodoxia de la doctrina liberal. Vistas así las cosas, deberíamos preguntarnos, habida cuenta de las notorias diferencias de bienestar social y económico, así como de “equipamiento” cultural, si se me permite la expresión, si es este mercado global el marco en el que en un plazo razonable de tiempo se resolverán la enfermedad, la depauperación, la incultura y el desempleo que asolan a tantas zonas de nuestro planeta. Una vez más nos hallamos ante un problema en el que la ciencia, de vocación objetiva y aséptica por su naturaleza, debe revisar su desenvolvimiento natural para que el científico, el estudioso, el ser de pensamiento que ha de dar paso a la acción incorpore, ineludible e inevitablemente, principios axiológicos, juicios de valor, criterios morales en suma, que posibiliten soluciones aceptables, probablemente graduables en el tiempo, seguramente imperfectas, generalmente discutidas, pero tendentes a no sacrificar a tantas mujeres y hombres como el triunfo de una “teoría” estrictamente ortodoxa podría demandar en aras de una pretendida eficiencia, tras cuya consecución se introdujeran en un idílico paraíso terreno los sobrevivientes; en otras palabras, lo que quiero destacar es la para mí imperiosa necesidad de que un fenómeno repleto de significado histórico, congruente con el decurso de la civilización en la que nos insertamos, y teleológicamente dotado de la gran posibilidad de permitir que el individuo en cuanto tal, antes que mero súbdito de un Estado, pueda desarrollar sus capacidades y potencialidades, un fenómeno de tales características pueda ser encauzado de manera que su corriente no se desborde, arrasando (en aras de lo que pudorosamente llamamos políticos y economistas “ajuste”) a una buena parte de los desfavorecidos no por su inacción sino por su nacimiento en un lugar a tales efectos “equivocado”. Teniendo en cuenta, y ello guarda estrecha relación con el contenido de la disertación del nuevo Académico, que la globalización no es concebible sin un amplio

movimiento de capitales, convendría volver a recordar a **MYRDAL**, esta vez cuando en su “Solidaridad o desintegración”, publicada por primera vez en castellano en 1956, partiendo de un texto inédito escrito originalmente en inglés, decía:

“...el capital no fluye a los países subdesarrollados en cantidades que guarden una proporción aceptable con las necesidades generales de desarrollo del mundo entero. Además, el poco flujo que existe se gasta del modo más descuidado, generalmente sin relación alguna con las verdaderas oportunidades y necesidades económicas. Ya no existe un mercado internacional de capital competidor, en que la oferta corresponda a la demanda, sino sólo un ruidoso vestigio de mercado, en que los movimientos están bloqueados y pervertidos”.

Espero que la conclusión de las anteriores consideraciones resulte obvia; si hubiera de efectuarse la pregunta ¿globalización, sí o no?, la respuesta, a la vista de lo expuesto, no podría ser otra que, como tantas veces se dijo en el Concilio Vaticano II, “sí, iuxta modum”. No es fácil, en todo caso, proponer los “modos” que debería revestir el proceso, cuestión ésta, por otra parte, más propia de políticos impregnados de valores solidarios e imaginativos, capaces de formular propuestas atractivas a ciudadanos también solidarios, dispuestos a comprender y apoyar con su esfuerzo la idea de que un mundo global no puede incluir en su seno bolsas de permanentes marginados.

En ese mundo en el que la globalización será un hecho ¿nos encontraremos en la “era de las finanzas”? Como dice el Doctor Prieto Pérez, “las finanzas tienen la función de conductor de la actividad económica”. Es evidente que las necesidades de producción de bienes capaces de satisfacer las necesidades y apetencias de tantos seres humanos requieren ya, y continuarán requiriendo, ingentes cuantías de capitales financieros, disponibles con rapidez en alejados lugares. Parece claro, por ello, que el papel de las finanzas, en este contexto, habrá de ser creciente, y tanto más nuclear será cuanto más y mejor se evite el indudable riesgo de la contaminación especulativa, susceptible, sin duda, de proporcionar pingües rendimientos a corto plazo y de generar tremendas convulsiones a medio. Por otra parte, el riesgo inherente a toda decisión en ambiente no determinista (como es el caso de la inversión financiera *strictu sensu*) deberá ser retribuido como la lógica económica demanda; habremos de asistir por ello a

un proceso en el que la capacidad innovadora, el sentido de la oportunidad, la agilidad en la toma de decisiones y la finalidad de un mundo más equilibrado y justo habrán de conjugarse para conseguir los fines apetecidos. Puestos a elucubrar, confiemos (al tiempo que laboremos por ello) en que las decisiones se adopten con transparencia y equidad, que los responsables del manejo de los recursos públicos o privados sean conscientes de las graves consecuencias que de sus actuaciones se seguirán para todos en un mundo cambiante, que la extensión globalizadora no anegue, sino antes al contrario coadyuve a la promoción de la persona.

Excelentísimo Señor Presidente, Excelentísimos Señores Académicos, en nombre de todos y por la deferencia que se me ha otorgado, permítanme que dé la bienvenida a esta Real Academia a quien desde hoy es nuestro nuevo compañero, el Doctor Eugenio Prieto Pérez.

Muchas gracias.