

# Dinero e instituciones para el desarrollo: El largo sendero de las reformas financieras en América Latina<sup>1</sup>

**Money and Institutions for Development: the long path of the LA financial reforms**

Dra. Eugenia Correa\*

## Resumen

Los análisis económicos más ortodoxos han dominado ampliamente el pensamiento económico de América Latina (AL). El estándar de equilibrio macroeconómico fue profundamente aceptado con una oposición muy pequeña hasta ahora; incluso frente a los críticos desequilibrios económicos mundiales y el gran deterioro de las capacidades de crecimiento. Este trabajo expone algunas de las principales características de las estructuras financieras y las tendencias crediticias dentro de la nueva inserción financiera en el proceso de globalización. Posteriormente, se analizan las principales lecciones de la inestabilidad y la crisis financiera para AL. En este marco, se exponen algunas líneas e ideas para el debate sobre el cambio estructural del financiamiento al desarrollo.

**Palabras clave:** Dinero; instituciones; desarrollo; reformas financieras; América Latina.

## Abstract

The most orthodox economic analyses have been widely dominant over the Latin America (LA) economic thought. The macroeconomic equilibrium

---

<sup>1</sup> *The Centre for Monetary and Financial Studies (France), ADEK (Association for the Development of Keynesian Studies in France), German Research Network Macroeconomic Policies, Third Bi-Annual Conference "ECONOMIC POLICIES IN A GLOBALIZED WORLD", November 30–December 1, 2007, University of Burgundy, Dijon (France), Employment, Growth and Development. Publicado en el libro A Post-Keynesian Approach. New Directions in Modern Economics series. Edited by Claude Gnos, Louis-Philippe Rochon and Domenica Tropeano.*

\* Profesora de la Facultad de Economía, UNAM. DGAPA, UNAM.

standard was deeply accepted with a very tiny opposition until now; even in front of the critical world economic unbalances and the large deterioration of the growth capacities. This paper expose some of the main financial structures characteristics and credit trends within the new financial insertion in the globalization process. Later, an analysis is done about the main lessons of the financial instability and crisis for LA. Within this framework, some lines and ideas for the debate regarding the structural change of development's financing are exposed.

**Keywords:** Money; institutions; development; financial reforms; latin America.

## I. Introducción

Muchos de los enormes problemas económicos de México y América Latina (AL) desde el estallido de la crisis de deuda de 1982 proceden o están ampliamente vinculados con el problema de la deuda y el financiamiento. Como en muchos otros países en desarrollo, estos problemas resurgen a partir de los cambios experimentados por los mercados financieros de los países desarrollados y las relaciones financieras internacionales desde los años setenta.

Así, por ejemplo, la crisis de la deuda de 1982 afectó directamente a toda la escala social, desde grandes empresarios hasta trabajadores pobres por toda la región, especialmente a las mayores economías. Grandes sectores de las clases medias y altas vieron sus patrimonios mermados; los asalariados fueron perdiendo empleos e ingresos, y la pobreza no hizo sino aumentar. Al mismo tiempo, esta crisis reavivó la permanente marca de desconfianza en el sistema financiero y en las monedas nacionales. Sin embargo, esta crisis financiera, como las otras que se han sucedido desde entonces, se explica principalmente por lo que acontece en los mercados financieros internacionales. Desde aquellos años, las condiciones en que se desenvuelven los flujos de financiamiento, el desempeño y las transformaciones de todo el sistema crediticio doméstico, la trayectoria de las tasas de interés y del tipo de

cambio están determinadas por las tendencias presentes en los mercados financieros internacionales. Solo hasta muy recientemente, países como Argentina o Venezuela y en alguna medida Brasil, están nuevamente levantando políticas de reconstrucción del financiamiento doméstico y de fortalecimiento de las monedas locales.

En este trabajo se expone que la región de AL ha sido por largos periodos exportadora neta de capitales y que las condiciones de insuficiencia del ahorro en realidad están reflejando una insuficiencia de medios de pago en moneda extranjera para la exportación de capitales. En un segundo apartado se considera la idea de endeudamiento externo como otra variante más vinculada al proceso monetario-crediticio expuesto, en donde los flujos llamados de financiamiento proceden de la expansión crediticia y constituyen parte del financiamiento de la exportación de capitales, pero sólo marginalmente en todo caso del proceso de inversión. En el tercer apartado se argumenta que el proceso de sobreendeudamiento y el estallido de las crisis financieras, es más radical debido a la condición de exportador de capitales. En el cuarto apartado se expone el problema de la restricción al financiamiento impuesta por las políticas fiscales del Consenso de Washington, y cómo la contención del gasto público y la imposición de permanentes superávits fiscales también disminuyen la capacidad de financiamiento doméstico de estas economías. En el siguiente apartado se hace una exposición muy sintética de las principales lecciones de las sucesivas crisis financieras en la región, para dar soporte al último apartado donde se exponen un conjunto de líneas de reforma económica y financiera que pudieran hacer viable el financiamiento para el desarrollo en la región. Son líneas de propuestas que se sustentan en la lectura previa sobre la moneda y el crédito y sus mayores transformaciones con la apertura y desregulación financieras.

## II. Insuficiencia de ahorro o asimetrías monetarias

La insuficiencia de ahorro interno generado en nuestros países ha sido la explicación fundamental para justificar la necesidad de endeudamiento externo público y privado y de la inversión extranjera directa o de cartera. Sin embargo, un análisis incluso superficial de las cifras de flujos de capital de AL permite rápidamente constatar que ha sido una región con un enorme volumen de exportación de ahorro, de transferencias netas negativas como acostumbra ser llamado este fenómeno. Es decir, AL es exportadora de capitales, bajo la forma de pago de intereses de la deuda pública y privada y el pago de utilidades, dividendos y regalías a la inversión directa y de cartera. Puesto que dichas ganancias de capital, sea intereses o utilidades, no son reinvertidas o ahorradas o consumidas en los mercados domésticos de la región sino enviadas a los mercados de los países desarrollados, aumentando en ellos el nivel de ahorro financiero, de inversión o de consumo.

Por otra parte, a fin de que dichos flujos de salida de ganancias de capital puedan exportarse, estos deben denominarse en moneda extranjera. Como estas economías no producen abundante ahorro denominado en moneda extranjera, ni los bancos centrales pueden generar un amplio volumen de liquidez en moneda extranjera, la exportación de esos capitales precisamente requiere de nuevos flujos, sean estos nueva deuda o bien nuevas inversiones directas y de cartera. Este círculo de requerimientos de moneda extranjera para la exportación de parte de las ganancias de capital (sean éstas exportadas por empresarios e inversionistas locales o extranjeros) es lo que aparece como “escasez de ahorro”, pero no es más que producto de la enorme asimetría monetaria, comercial y financiera que ha venido siendo explicada en distintos términos por todas las teorías del subdesarrollo y de la dependencia de AL.

Así, por ejemplo, todo el proceso del endeudamiento externo y de apertura a la inversión extranjera no se explica principalmente por

las condiciones internas de los países de la región, sino por las necesidades de la exportación de las ganancias de capital. Además, el comportamiento de dichos flujos (deuda e inversión extranjera) depende de condiciones y de tendencias económicas prevalecientes en los países desarrollados y no de las políticas de los países de la región. De manera que pueden ser muchas las necesidades de recursos de los deudores, pero es sólo el acreedor-inversionista el que decide prestar-invertir, cuánto prestar-invertir y bajo qué condiciones de interés-renta y de pago.

Por ello, puede afirmarse que los flujos de deuda externa desde los años setenta hacia las mayores economías de la región no nacen de la necesidad de financiar el déficit externo ni el déficit público de los países deudores. En realidad, una gran parte de los nuevos créditos ofrecidos por los bancos transnacionales y contratados por los gobiernos y el sector privado doméstico, por ejemplo, se destinaban a pagar los vencimientos del capital o incluso solamente los intereses.

El proceso del endeudamiento externo, que nos condujo a la crisis de 1982 y a las políticas de Washington de la apertura financiera y desmantelamiento de las finanzas públicas en los noventa, inicio con la acelerada expansión del crédito privado en los mercados financieros internacionales de capital en la década de los setenta. Esta expansión del crédito bancario internacional procede de la quiebra de la estabilidad cambiaria y financiera con la ruptura del patrón oro-dólar al inicio de los años setenta y la imposición del dólar como patrón monetario internacional. Situación que reconstituye la hegemonía del dólar a partir de la acelerada expansión de los conglomerados financieros estadounidenses. Así, a raíz del rompimiento de los Acuerdos de Bretton Woods en los años setenta se desata una expansión del crédito privado en manos de grandes bancos transnacionales, especialmente estadounidenses que en el curso de unos cuantos años fueron saltado toda la regulación financiera surgida de la crisis de los treinta y avanzando un posicionamiento financiero en muchas economías de la región

latinoamericana pero también en otros mercados emergentes y principalmente en países desarrollados, dinámica que les permitió una constante ampliación de las rentas financieras denominadas en dólares, convirtiendo así a esta moneda en aquella que, hasta el reciente surgimiento del euro, no tenía rival para la expresión monetaria de las ganancias de capital procedentes de todas partes del mundo, incluyendo AL, los países de Europa del Este, etc.

Es imposible que los países de AL paguen la deuda y las rentas del capital y sostengan la exportación de capitales y ganancias de los propios empresarios locales si no generan excedentes comerciales, como se explicará más adelante, y ello está condicionado a su inserción comercial, donde prevalece su condición de economías primario-exportadoras. En realidad, los países de la región al obtener créditos externos, no están recibiendo propiamente ahorro externo, sino fondos producidos por el multiplicador del crédito de los bancos transnacionales. Así, los países en desarrollo de AL, que de por sí tienen la debilidad de no generar amplios recursos en monedas duras, puesto que sus exportaciones tradicionales tienen muy bajos precios en el mercado internacional y su producción depende en alguna medida de bienes de capital e insumos importados, no pueden enfrentar los elevados costos de fondos externos. Aunque nuestros países generen los recursos para pagar esos créditos y sus respectivos intereses, el pago debe realizarse en moneda extranjera, para ello deben generarse esos excedentes. Y aun cuando esos excedentes se realicen en divisas, de cualquier manera las elevadas tasas de interés, ocasionan tarde o temprano, la insolvencia de estas economías.

### **III. Crédito y ahorro**

Nuevamente la deuda externa de AL permite establecer un claro ejemplo de las características y límites del financiamiento externo que fluye a nuestros países así sea para salir nuevamente. El endeudamiento súbito de los años setenta, como se señaló más

arriba, estaba siendo generado por los bancos privados transnacionales justamente como efecto del multiplicador del crédito y el descenso de las tasas de interés. Eso quiere decir que no estaba fluyendo el ahorro de las familias o de la sociedad de los países desarrollados para financiar a los países en desarrollo, como muchas veces se repite. Los flujos de crédito externo no son más que efecto del multiplicador bancario mismo que se ha expandido internacionalmente debido al mantenimiento del dólar como moneda hegemónica.

Sin embargo, nuestros países no pueden pagar ese endeudamiento solamente por la vía del multiplicador bancario, puesto que, para decirlo de manera llana, no tenemos impresoras de billetes verdes, solamente tenemos la generación de nuestras propias monedas locales, que no tienen una circulación internacional. Los bancos locales, que no son filiales de bancos extranjeros, no pueden incrementar directamente sus posiciones y el multiplicador bancario en moneda extranjera y para ello requieren tomar deuda también. En realidad, los países en desarrollo y los de AL, pagan la deuda con mercancías, con excedente generado, o bien con privatizaciones y venta de empresas, propiedades o recursos nacionales, incluso con la venta de ingresos futuros en el mercado financiero.

Ciertamente, una vez insertos en esta apertura financiera, es necesario continuar contratando fondos en el extranjero: el gobierno federal, las empresas públicas, los bancos de desarrollo, los bancos comerciales y las empresas privadas de gran tamaño, todos ellos deben encontrar fórmulas para el refinanciamiento de pasivos (contratando nueva y mayor deuda), o bien, para el pago de las mismas a través de incrementar las exportaciones, privatizar empresas públicas, titular empresas privadas con venta total o parcial a socios extranjeros, canalizar remesas y otras rentas procedentes del extranjero, entre otros. En este sentido han sido muy claras las recomendaciones de política económica sostenidas reiteradamente por el Fondo Monetario Internacional (FMI), pues

así se salvaguarda la capacidad de pago de las economías, que no es otra cosa que la capacidad de exportación de la renta de capitales.

#### **IV. Sobreendeudamiento y transferencia de excedente**

En los últimos 20 años los mercados financieros de casi todo el mundo han avanzado en diferente grado hacia la desregulación de los mercados y de los conglomerados. Las sucesivas crisis financieras locales e internacionales escasamente han llevado a las autoridades financieras hacia políticas que las prevenga o eviten sus efectos más indeseables, sino por el contrario, todos los esfuerzos para la construcción de una nueva arquitectura financiera internacional han apuntado a acelerar la desregulación de los mercados de los países emergentes y hacia la creciente presencia de los conglomerados financieros globales. En realidad, las condiciones que empujaron a los países en desarrollo al sobreendeudamiento no se han modificado y, por el contrario, éste aparece de manera recurrente como crisis cambiarias y financieras, bancarias, etc., tales como la mexicana de 1994, la de los países del sudeste de Asia de 1997, la crisis rusa de 1998, la crisis brasileña de 1999 y la crisis argentina de 2001.

Aunque la mayor parte de la población mundial vive en los países en desarrollo y éstos representan una tercera parte del Producto Interno Bruto (PIB), sus mercados financieros son relativamente marginales pues representan entre el 5 y el 10% del valor de capitalización del mercado accionario, o de los títulos de deuda, activos bancarios, o bonos. Aún así, los países en desarrollo están haciendo transferencias de capital anual estimadas por el equivalente al 4% de su PIB (brecha entre ahorro e inversión en las economías avanzadas que es financiada con el ahorro de los países en desarrollo según cifras del FMI).

Estas transferencias limitan la acumulación en los países en desarrollo, especialmente los de AL, presentándose precisamente



las tendencias al lento crecimiento, estancamiento, aumento del desempleo y de las capacidades ociosas y ampliación de la pobreza. Como un ejemplo se puede considerar el pago de los intereses de la deuda externa AL, éstos desde el estallido de la crisis de deuda del año 1982 hasta 2006 alcanzan los 42 mil millones de dólares (mmdd) anuales en promedio durante esos 24 años, mientras que la deuda externa se multiplicó de 330 a 880 mmdd (Cifras del FMI, WEO database).

Por ello, los flujos de capital externo (sean estos créditos, inversión directa o de cartera) y la necesidad de pagar sus rendimientos (sean estos intereses o utilidades o dividendos) han representado una verdadera ancla para el desarrollo de los países en desarrollo.

El sobreendeudamiento surge precisamente porque una parte del excedente económico generado localmente es transferido año con año fuera de las economías domésticas, generando una escasez de ahorro e inversión, así como un encogimiento de la rentabilidad del capital local global, que afecta principalmente a las empresas con menor poder de mercado que operan en el mercado doméstico. El sobreendeudamiento en moneda local y/o extranjera se presenta cuando los costos financieros van elevándose muy por encima de los flujos de ingresos de empresas, entidades bancaria y financieras, y gobiernos nacionales o locales. Así AL ha seguido la ruta de los estallidos de sobreendeudamiento público, privado, bancario, ciclos muy vinculados a los cambios en los costos financieros y hasta hace algunos años a la política monetaria de la Reserva Federal (Fed).

La nueva y creciente presencia de conglomerados financieros globales en los mercados domésticos de la región si bien contribuye a conformar una regulación privada de las transferencias, efectuada a través de la gestión del crédito y de los tipos de cambio, no anula los problemas de acumulación, por el contrario, los agudiza con la creciente salida del excedente económico, desempleo y migración, y en cambios si se enfrentan

las consecuencias de la competencia conglomerada global que se desarrolla dentro de los mercados domésticos.

La presencia del doble patrón monetario y de las transferencias de excedente (comerciales y financieras) no se convertían en recurrentes crisis financieras en la región, sino hasta la apertura financiera que desreguló las tasas de interés, les despojó de su referente nacional y los costos financieros fueron impuestos a las economías domésticas abiertas y con elevada concentración económica y del ingreso. Cuestión que, además, podría haber elevado significativamente, al menos por períodos, las transferencias de excedente económico.

## **V. Consenso de Washington y quiebra del Estado**

Las políticas del Consenso de Washington (CW) han destruido la capacidad endógena de crecimiento de las economías de AL, no solamente por cuanto a la creciente transferencia de capitales y merma del fondo de acumulación que se ha reseñado en las líneas anteriores, sino también por la ruina de las finanzas públicas y la quiebra de los estados nacionales. La apertura y volcamiento al exterior de las economías de la región, sumada al destino de los ingresos públicos con fines improductivos como es el pago de intereses de la deuda interna y externa y la imposición del equilibrio e incluso superávit de las finanzas públicas, han restringido la acumulación e incluso imposibilitan la ganancia empresarial de aquellos consorcios y empresas domésticas que dependen principalmente del mercado interno.

La primera y más importante línea de política económica recomendada por el CW desde sus primeros años de 1980, aún antes de que éste fuera formulado por John Williamson, era la de reducir el déficit fiscal. En la segunda mitad de los años noventa, con las reformas de segunda generación, esta exigencia de las políticas de ajuste se convirtió en equilibrio fiscal e incluso elevadas metas de superávit presupuestal. Reducir la inflación y

recuperar la capacidad de pago de los compromisos externos fueron sus metas, es decir, modificar rápidamente la distribución del ingreso local, disminuir la ganancia empresarial y los salarios. Casi un cuarto de siglo de estas políticas han destruido, aunque de manera desigual, no solamente la capacidad soberana de los estados nacionales sobre su moneda, su crédito, su economía, ejército, policía y territorio, sino también desestructurado las redes sociales y políticas que permitían la construcción mínima de consensos, la legitimidad y la gobernabilidad.

Sin embargo, en algunas de las grandes economías de la región como Brasil y Argentina, se está presentando una mínima reconstrucción de la legitimidad, del consenso y la gobernabilidad conducida por líderes y fuerzas sociales que pretende alejarse de las políticas del CW, y que reconocen que el mayor límite al crecimiento y la reconstrucción social y política es el mantenimiento de la imposición del FMI, aunque todavía no se debate a profundidad el problema de los límites al crecimiento impuestos por las políticas que impulsan el superávit fiscal.

La asimetría fiscal continental está determinando una creciente concentración en la distribución del ingreso, permitiendo a Estados Unidos (EU) mantener un déficit público per cápita casi tres veces mayor al de los países de AL en su conjunto. Así, la región requeriría aumentar en 3% del PIB por lo menos su posición fiscal, lo que permitiría aumentar en más de 15% la inversión bruta y empezar a disminuir las asimetrías y la enorme concentración de la riqueza generadas durante casi 25 años de políticas del CW. Sin embargo, la construcción mínima de consensos que permita avanzar en la quiebra de la visión económica y política impuesta requiere de la acción cooperativa, concertada y organizada de la menos un grupo de naciones de la región, todo ello aparece por momentos muy alejado de los derroteros ideológico-políticos y organizativos presentes en la región. La debilidad y quiebra económica de los estados nacionales no es un proceso exclusivo de AL, ni siquiera de los países en desarrollo, sino cuestiona la

construcción misma del poder organizado del mundo entero incapaz de dar respuesta a las demandas económicas mínimas de sus ciudadanos.

## **VI. Algunas lecciones de las recientes crisis bancarias y financieras**

Durante los últimos más de treinta años el mundo ha conocido procesos de creciente inestabilidad monetaria y financiera, cuya explicación se encuentra en la constante desregulación financiera que desplazo los estables vínculos entre interés y ganancia de la posguerra. Las pérdidas en riqueza y patrimonio de un mayor y creciente número de países y regiones, apenas se comparan con la destrucción político institucional y con ello de la capacidad de organizar un gobierno y un poder político nucleado en torno a algún sector dominante con capacidad hegemónica para la construcción de un proyecto alternativo.

Al mismo tiempo que se va imponiendo una creciente derechización social y política, dejando la práctica política, las organizaciones de la sociedad civil y a los partidos, con una legitimidad decreciente, desprestigio y pretendiendo en todo caso su extinción. Postulando que la muerte de la política abre el paso a la soberanía del consumidor.

Los sistemas financieros nacionales (corporaciones, instituciones y políticas) lejos de funcionar en el sentido del acrecentamiento de las capacidades productivas y de empleo, se han constituido en un enorme y complejo, mecanismo de concentración de la riqueza mundial. Así, no parece exagerado señalar que un reducido grupo de mega-conglomerados financieros concentran un enorme poder económico-político haciendo de los espacios económicos nacionales arena de su confrontación.

No es posible avanzar en propuestas para un nuevo orden monetario y financiero internacional considerando que se trata de expandir la disciplina de mercado en un mundo financiero

competitivo, como sucede con las propuestas del FMI, del BM y de otros actores entorno a la Nueva Arquitectura Financiera (NAFI). Los megaconglomerados tienen una influencia decisiva en la transformación de las estructuras financieras. Si bien las autoridades reguladoras y supervisoras dibujan el marco jurídico y normativo sobre el cual operan los intermediarios y a su vez norma o regula o desregula la relación de éstos con el resto de la economía. Ciertamente la megaconglomeración financiera les confiere a estos el papel central en el cambio estructural acaecido en los últimos años.<sup>2</sup>

Por supuesto sin pretender aquí agotar las múltiples experiencias, en su diversidad y especificidad, veamos algunas de las enseñanzas para la reorganización monetaria y financiera.

1. Las crisis financieras y bancarias son procesos que modifican las relaciones de financiamiento, de precios y de propiedad de los activos financieros y no financieros. Involucran una gama de intereses económico-políticos en confrontación y cambian las relaciones entre los distintos intereses del grupo en el poder en cada espacio económico. Son momentos de agudización de la competencia conglomerada.
2. Los flujos de crédito que van engrosando la deuda externa de los países en desarrollo no son más que resultado del multiplicador bancario, mientras que el mundo en desarrollo debe pagar con su excedente y riqueza acumulada. Proceso de encuentra su explicación en la inequidad de las relaciones monetarias y financieras.
3. Los términos en que, en su curso, se resuelva el conflicto entre prestamistas y prestatarios, crédito y ganancia, establecerán los

---

<sup>2</sup> Por poner algunos ejemplos: el papel que han tenido en los procesos de reestructuración de la deuda externa y en la imposición del Washington Consensus, en la extranjerización bancaria de la segunda mitad de los ochenta; en la formulación de las reformas financieras para la NAFI; en la transformación del marco jurídico legal y normativo de los sistemas financieros en todo el mundo incluyendo la revocación de las leyes McFadden y Glass-Steagall.

parámetros futuros que posibilitaran o entorpecerán los flujos de financiamiento del desarrollo. De ahí la importancia, para los países en desarrollo y para la mayor parte de la humanidad, de la resolución del problema del endeudamiento externo y de la soberanía fiscal y crediticia.

4. La defensa de la libertad financiera y del secreto bancario contribuye a mantener el poder financiero en un reducido grupo de firmas financieras globales.
5. La libertad cambiaria y sobre los flujos de capital no han sido la fórmula para atraer ahorro externo y complementar el esfuerzo de inversión local, sino el mecanismo para garantizar la exportación de la rentabilidad alcanzada en los mercados domésticos tanto por los préstamos y colocaciones financieras como por las inversiones directas.

## **VII. Bases para una Nueva Estructura Financiera**

Algunas de las principales líneas de reconstrucción institucional, política y económica que permitan desarrollar procesos de financiamiento estables y con énfasis en disminuir la brecha entre los países pobres y ricos, podrían ser las siguientes:

1. Se requiere generar una dinámica social que permita arribar a nuevos arreglos institucionales que abran espacios rentables a la producción financiada de manera eficaz (oportuna, suficiente y de bajo costo), en particular en aquellos sectores económicos que juegan un papel fundamental en la creación de empleo y elevación del consumo.
2. Una nueva estructura financiera que reconstruya las relaciones entre banca, industria y Estado. Modificando la participación de la sociedad en empresas, bancos y en la toma de decisiones de la política económica.
3. Los conglomerados y altamente concentrados requieren de regulaciones. Dicha regulación puede ejercerse en tanto que las sociedades sean capaces de ejercer su interés común sobre el

- interés particular de un reducido grupo de accionistas o de un pequeño grupo de gerentes deseosos de elevar sus dividendos o bonos, aún a costa del desempeño económico de las empresas, del desempeño productivo, de creación de empleo y de compromiso con la ciudad, región o país donde se encuentran.
4. El dinero, la producción de medios de pago, de intercambio y de acumulación de riqueza no puede continuar siendo gestionado por manos privadas y conglomeradas. Su interés social es tan enorme que requiere de una gestión social sobre su creación y distribución. Ello implica que la banca de depósito pase a regirse bajo nuevas formas de control social. De manera que la expansión de medios de pago quede supeditada a los objetivos de ampliación de las capacidades productivas con estabilidad cambiaria y de precios.
  5. Producción de dinero, equivalente general de nivel nacional, regional e internacional con la participación de la representación de cada una de las naciones que se benefician o perjudican con su expansión o restricción. Hasta ahora, en manos privadas y con elevada conglomeración, ha llevado al cambio en la propiedad de los activos, a la destrucción de parte de los aparatos productivos locales y especialmente a dilapidación de capacidades productivas con el creciente deterioro de la calidad de vida de la mayor parte de la humanidad. La creación de medios de pago debe llegar a estar bajo la gestión de formas institucionales más democráticas, lo que podría ser una de las resultantes del cambio social del nuevo siglo.
  6. La expansión económica basada en la universalización del trabajo asalariado se tropieza en nuestros días con la imposibilidad de emplear rentablemente a una parte importante del mundo. El mundo del trabajo asalariado parece reducirse con relación al mundo de pueblos y regiones excluidos del empleo y el consumo. De ahí la importancia de la gestión social en la creación de medios de pago en donde cada Estado nacional sostenga su posición en el contexto internacional a través de consolidar su gestión sobre su moneda y su crédito.

7. Un control social sobre la creación de liquidez internacional, con una unidad monetaria independiente de las monedas nacionales, patrones monetarios y de relaciones crediticias internacionales reguladas. y monedas nacionales con capacidad de pago limitada. Lo cual quiere decir contener la dolarización, pero no a través de la euroización, sino precisamente a través de la creación de unidades monetarias y bancos de desarrollo regionales.
8. Cooperación entre los Estados nacionales que permita la construcción institucional reguladora de los mercados y de las firmas conglomeradas.
9. Convertir el tema de la cooperación monetaria, fiscal y financiera en el tema de interés central, puesto que ha quedado relegado en todas las negociaciones económicas bilaterales (acuerdos comerciales). Por ejemplo, no puede negociarse de manera más equitativa un área de libre comercio de las Américas sin previamente cancelar la deuda externa pública de la región o alcanzar acuerdos de convergencia tributaria y de gasto público.
10. Avanzar en la constitución de áreas de cooperación monetaria, fiscal y financiera, buscando entre otras metas:
  - Un área con relaciones cambiarias ajustables pero estables
  - Límites preestablecidos para las empresas financieras y no financieras y de los gobiernos sobre sus posiciones activas y pasivas en monedas fuera del área de cooperación
  - Crear un banco para el financiamiento de proyectos productivos de interés común y un sistema de compensación y pagos regional
  - Información para la transparencia fiscal y criterios de convergencia en función de alcanzar niveles básicos mínimos de gasto público per-cápita, tal que garantice alcanzar en breve el acceso universal a consumos de bienestar



- Acuerdos para alcanzar rápidamente una movilidad plena de las personas
  - Medidas comunes para desalentar los movimientos especulativos de capital y la afluencia de capitales golondrinos; controlar los movimientos de capital.
  - Crear un mecanismo común de evaluación de las calificaciones otorgadas por las agencias calificadoras.
11. En el ámbito de cada uno de los países la reconstrucción institucional de la moneda y del crédito requiere cuando menos de:
- Reconstrucción de los patrones monetarios locales y estructuras financieras con el concurso del gasto público y sistemas de banca de desarrollo
  - Una construcción institucional reguladora de las firmas financieras conglomeradas
  - Recuperar para amplios sectores sociales el conocimiento monetario y financiero
  - Un conocimiento social pleno del manejo de deuda pública federal, estatal y municipal.
  - Insertar a los poderes legislativos en la regulación y supervisión de todos los mecanismos que convierten los ingresos fiscales en renta financiera.
  - Recuperar a la gestión social las tareas de los bancos centrales, limitando su autonomía y revaluando sus prioridades: el interés nacional sobre la “confianza de los inversionistas extranjeros”

## **Bibliografía**

- Boyer, R. (1999) “Dos desafíos para el siglo XXI: disciplinar las finanzas y organizar la internacionalización”, en *Revista de la Cepal* número 69, diciembre.

- Boyer, R., M. Dehove y D. Plihon (2005) *Les crises financières*.
- Chesnais, F. (Coordinador) (1996) *La Mondialisation Financière*. De. Syros, Paris.
- Correa, E. (1998) *Crisis y desregulación financiera*, Ed. Siglo XXI, México.
- Correa, E., Girón, A. y Martínez, I. (Coordinadoras) (1999) *Globalidad y Reforma al Sistema Monetario Internacional*. Miguel Porrúa Editores, México.
- Correa, E. (2002) “Nueva arquitectura financiera internacional: reformas para los países en desarrollo y cosmética para las relaciones financieras internacionales”, en Mantey, G. y Levy, N. (Compiladoras) *Globalización Financiera e integración monetaria*. Ed. Miguel Ángel Porrúa, México.
- Correa, E. (2002) “La crisis fiscal del Washington Consensus”, México. [www.redcelsofurtado.edu.mx](http://www.redcelsofurtado.edu.mx)
- Couriel, A. (1996) “Reflexiones sobre la globalización y la democracia en América Latina”, en en Red Eurolatinoamericana de Estudios sobre Desarrollo Celso Furtado, en: [www.redcelsofurtado.edu.mx](http://www.redcelsofurtado.edu.mx)
- Davidson, O y Davidson, G. (1996) *Economics For A Civilized Society*, London, Macmillan.
- Davidson, P. (1998) “The Case for Regulating International Capital Flows”, ponencia presentada en Social Market Foundation Seminar on Regulation of Capital Movements, London, November 17. <http://econ.bus.utk.edu/davidsonextra/Davidson.html>
- FMI (2004a) Transcript of an IMF Book Forum “Rules-Based Fiscal Policy In Emerging Markets” Wednesday, October 6, 2004 Washington, D.C.. en: <http://www.imf.org/external/np/tr/2004/tr041006.htm>
- Girón, A. (1995) *Fin de Siglo y Deuda Externa: Historia sin Fin*, ed. Cambio XXI e IIEc-UNAM, México.
- Greenwald, BC y J. Stiglitz (2006) *A modest proposal for international monetary reform*. Columbia University.

- Kregel, J. (1998) “Flujo de capitales, fragilidad e inestabilidad en el desarrollo económico”, en Girón, A. y Correa, E. Crisis Financiera: Mercado sin fronteras. Ed. El Caballito, México.
- Ocampo, J.A. (1998) Globalización y Desarrollo. Cepal, en: <http://www.eclac.cl/prensa/noticias/noticias/2/9272/jaoglobalizacion-2.pdf>
- Palazuelos E. Vara, M. (2002) Grandes áreas de la economía mundial. Ed. Ariel, Barcelona 2002.
- Parguez, A. (2002) “El impacto desestabilizador de la nueva estructura monetaria del capitalismo”, en Girón, A. y Correa, E. Estructuras Financieras: Fragilidad y Cambio. Ed. IIEc-UNAM y DGAPA.
- Parguez, A. (2005) “Dinero y Crédito en el capitalismo contemporáneo”, en Correa, E. y Girón, A. Economía Financiera Contemporánea, Miguel Ángel Porrúa.
- Stiglitz, J. (2006) Latin American development and the Post Washington Consensus Consensus, IADB Conference on Development Banks Belo Horizonte March 31.
- Stiglitz, J., (2005) Finance for Development. Columbia University.
- Tavares, M. y Fiori, J.L. (1997) Poder e Dinheiro. Ed. Vozes, Rio de Janeiro.
- Vidal, G. (2001) Privatizaciones, Fusiones y Adquisiciones. Ed. Anthropos-UAM, Barcelona.
- Williamson, John y Pedro-Pablo Kuczynski, (2003) After Washington Consensus, Institute for International Economics, Washington, D.C.