LA LIBERALIZACIÓN FINANCIERA Y EL DESARROLLO:

Las lecciones de la historia.

Robert Boyer (Instituto de las Américas)

Primera Jornada de Economía,

Colegio de Ingenieros de la Provincia de Buenos Aires

el 3 de Mayo 2019

INTRODUCCION

1. Una crisis abierta de las teorías macroeconómicas y monetarias:
   - La globalización financiera no ha favorecido el desarrollo.
   - Las múltiples innovaciones financieras no han contribuido a la estabilidad estructural de las economías
   - Crisis recurrentes cada vez más severas bloquean el desarrollo de América Latina

2. Esta es la consecuencia de la búsqueda de una macroeconomía con bases microeconómicas sin tener en cuenta de la observación

- Teorías más normativas que analíticas y positivas
- Un sesgo confirmacionista y no la falsificación defendida por Popper
- Perseverar en el error el papel de las creencias e ideologías

Figura 1 – Comprender la globalización requiere otro enfoque.

La teoría convencional

Consistencia de los axiomas básicos

↓

Pero *no encabe* con las observaciones

→ Desarrollo desigual

→ Innovación financiera contra la estabilidad

→ Políticas poco convencionales para salir de las crisis

La teoría de la regulacion

Relevancia de las hipótesis

↓

Un análisis *ubicado* en el tiempo y el espacio

↓

Un proceso interactivo

→ Relevancia de las hipótesis

SINOPSIS

I. La liberalización financiera no ha favorecido el desarrollo
II. La dependencia monetaria bloquea el desarrollo
III. Otra dependencia: científica y tecnológica.
IV. El fracaso de un crecimiento por afluencia de ahorro internacional.

V. El doble fracaso de las políticas de desarrollo impulsadas por el mundo exterior

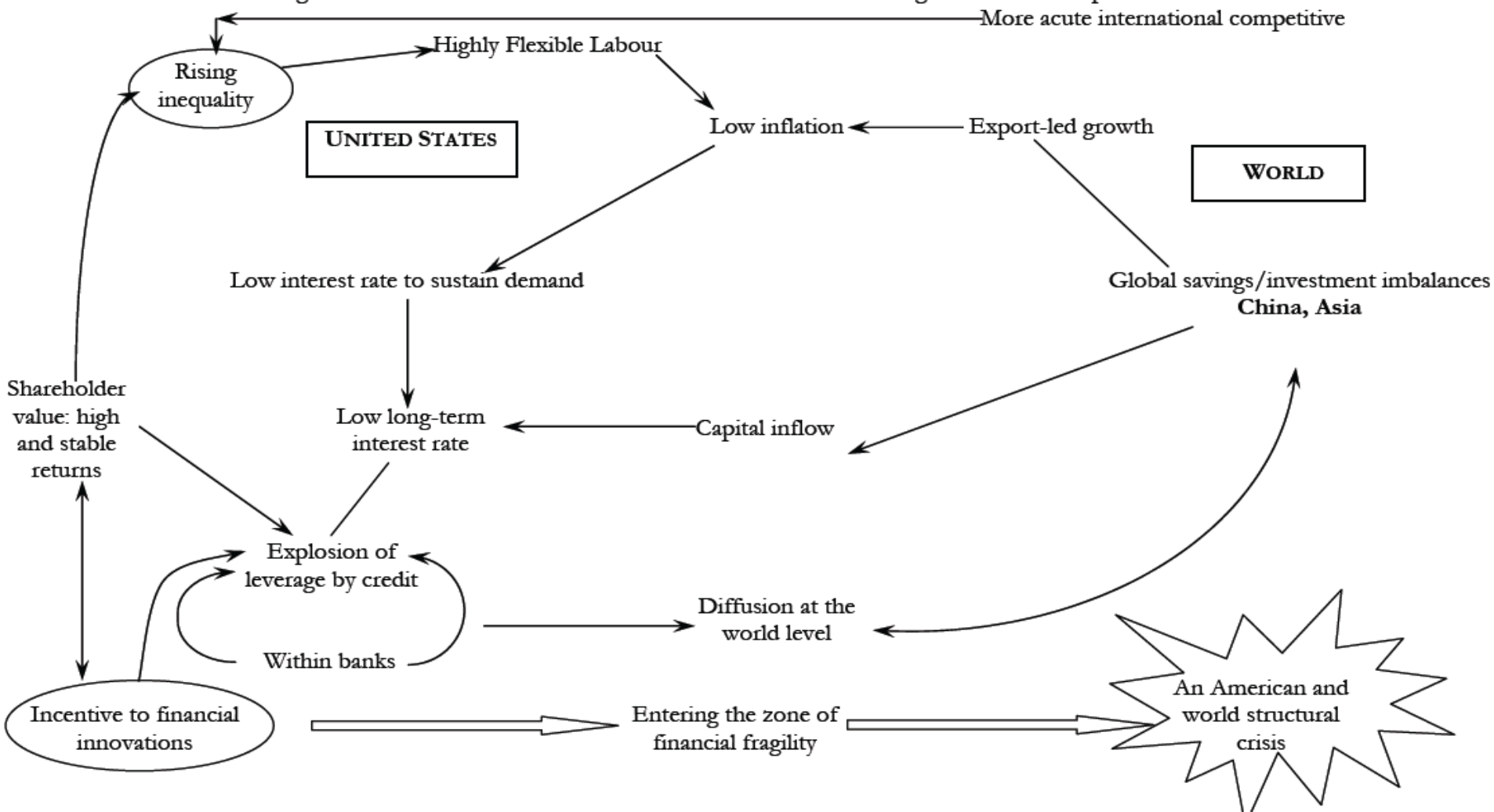
VI ¿Podemos concebir un Banco Central de Desarrollo?

VII. ¿Puede el desarrollo de China inspirar a América Latina?

I. LA LIBERALIZACIÓN FINANCIERA NO HA FAVORECIDO EL DESARROLLO

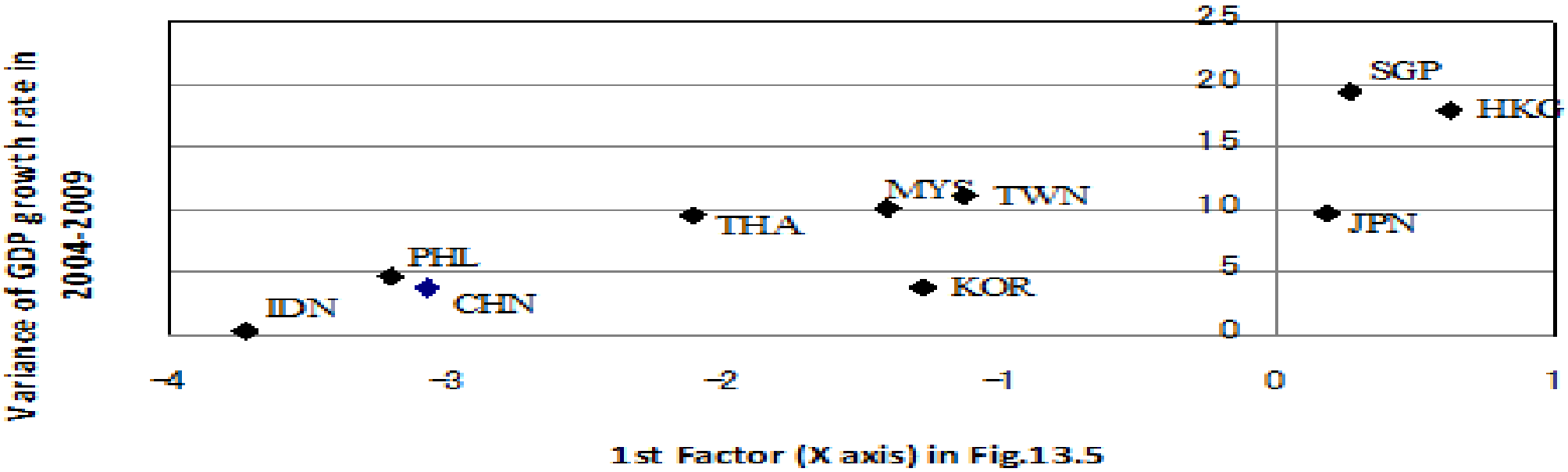
1. La paradoja de la globalización financiera: los ahorros van a Estados Unidos y no a los países en desarrollo.

Figura 2 – Una mala alocución del capital al nivel mundial



2. La liberalización aumenta la volatilidad macro-económica incluso en Asia.

Figure C3: **Correlation between liberalization and stability: the 2000s**



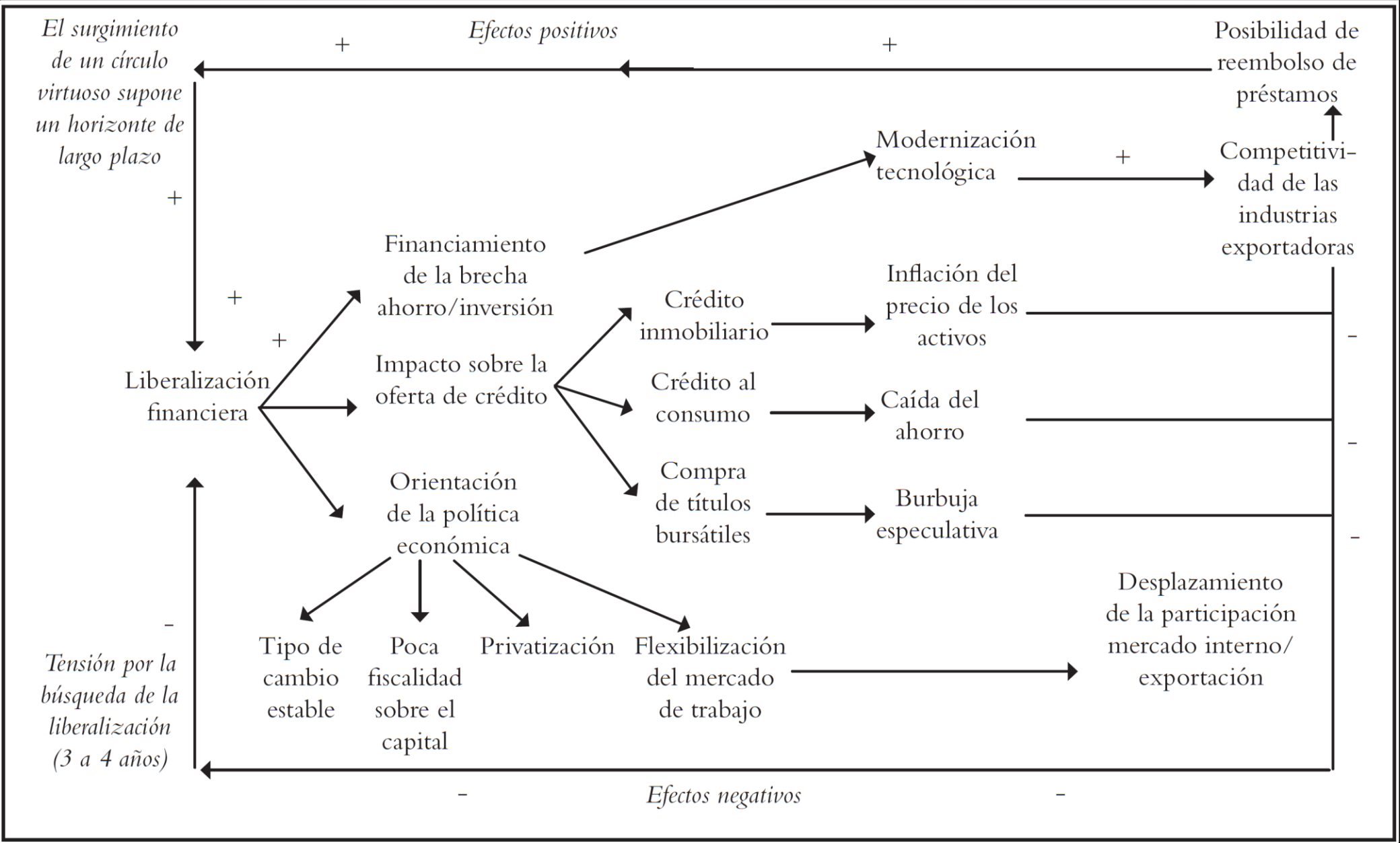
Source: Yuji Harada and Hironori Tohyama (2011)

II. LA DEPENDENCIA MONETARIA BLOQUEA EL DESARROLLO

Cuadra 1 – Los tres grados de dependencia financiera

País	hegemónico	intermedio	dependiente
Papel de la moneda nacional	El pilar del sistema internacional	Estable y creíble	Inestable y poco creíble
Consecuencias sobre			
▪ Las finanzas publicas	Pago de la deuda en su propia moneda	▪ Prohibición de la financiación de la deuda publica por parte del Banco Central	▪ Posible financiación de la deuda publica por parte del Banco Central
▪ La intermediación financiera	Centro mundial de intermediación	▪ Esencialmente domestico	▪ Frágil por falta de confianza en la estabilidad monetaria
▪ Las relaciones entre el domestico y el internacional	Capacidad de proyección de la ley estadounidense sobre las demás economías	▪ Credibilidad como moneda del comercio internacional y parcialmente moneda de reserva	▪ Dominación de la moneda internacional, incluido en la economía domestica
Ejempló	Los Estados Unidos desde 1945 – ?	La zona EURO 2000 – ?	Argentina 1976 – ?

Figura 4 – La liberalización de los países dependientes: una destabilización de la mayoría de los regímenes de crecimiento



Es especialmente peligroso construir una estrategia de crecimiento sobre un endeudamiento acumulado en monedas extranjeras

Pays émergents : prêts en devises
(en % de l'encours total)

Bulgarie	66,9	Inde	1,4
Croatie	62,0	Indonésie	19,8
Rep. Tchèque	13,6	Corée	8,5
Estonie	85,3	Vietnam	21,2
Hongrie	65,7	Argentine	15,8
Lettonie	89,3	Brésil	2,0
Lituanie	64,0	Colombie	6,3
Pologne	32,6	Mexique	11,6
Roumanie	55,5	Pérou	57,5
Russie	15,3	Venezuela	<0,5
Turquie	28,9		
Ukraine	59,5		

Sources : FMI, NATIXIS

III. OTRA DEPENDENCIA: CIENTÍFICA Y TECNOLÓGICA

Figura 5 – Los cuarto niveles de dependencia científica y tecnológica

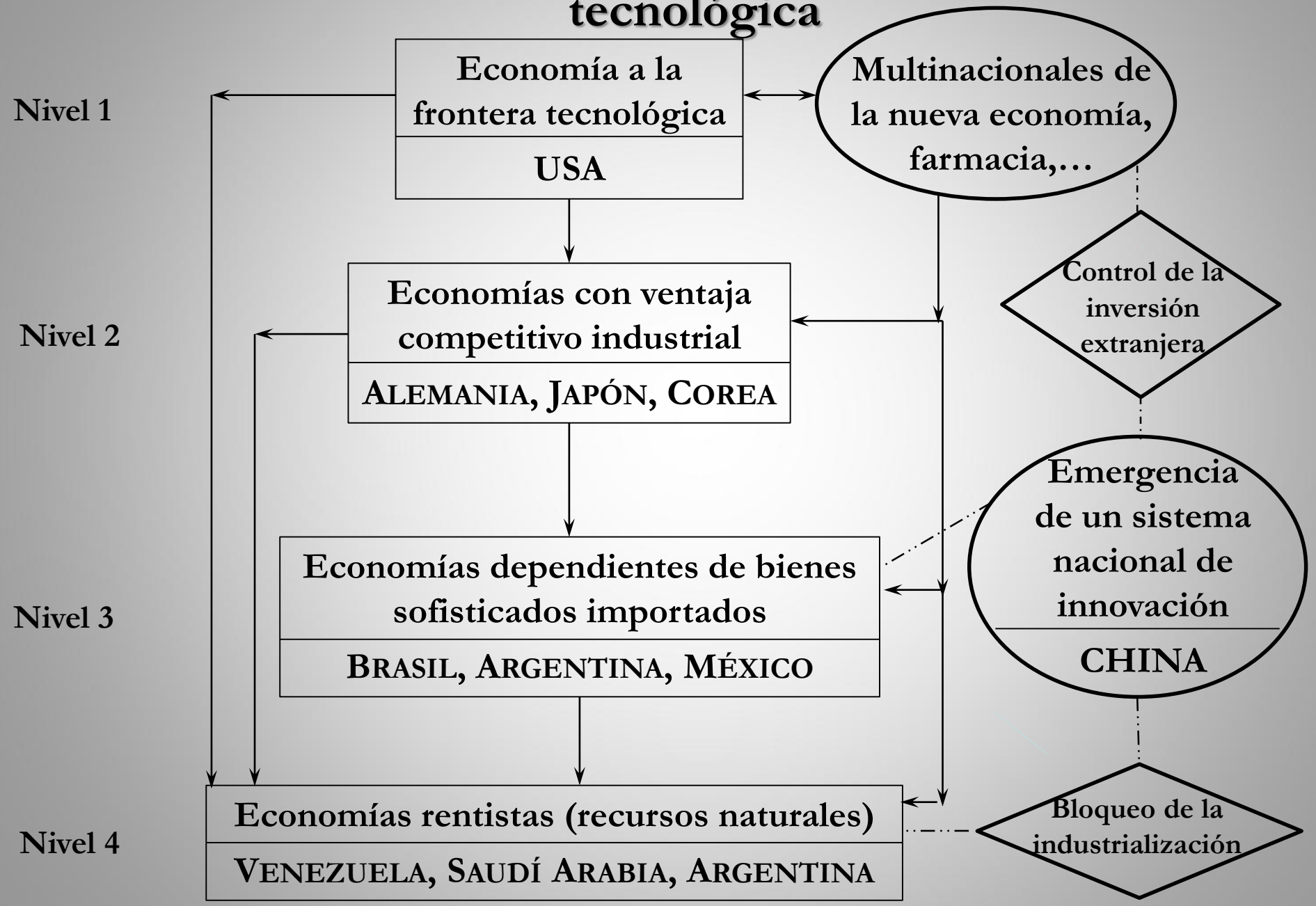
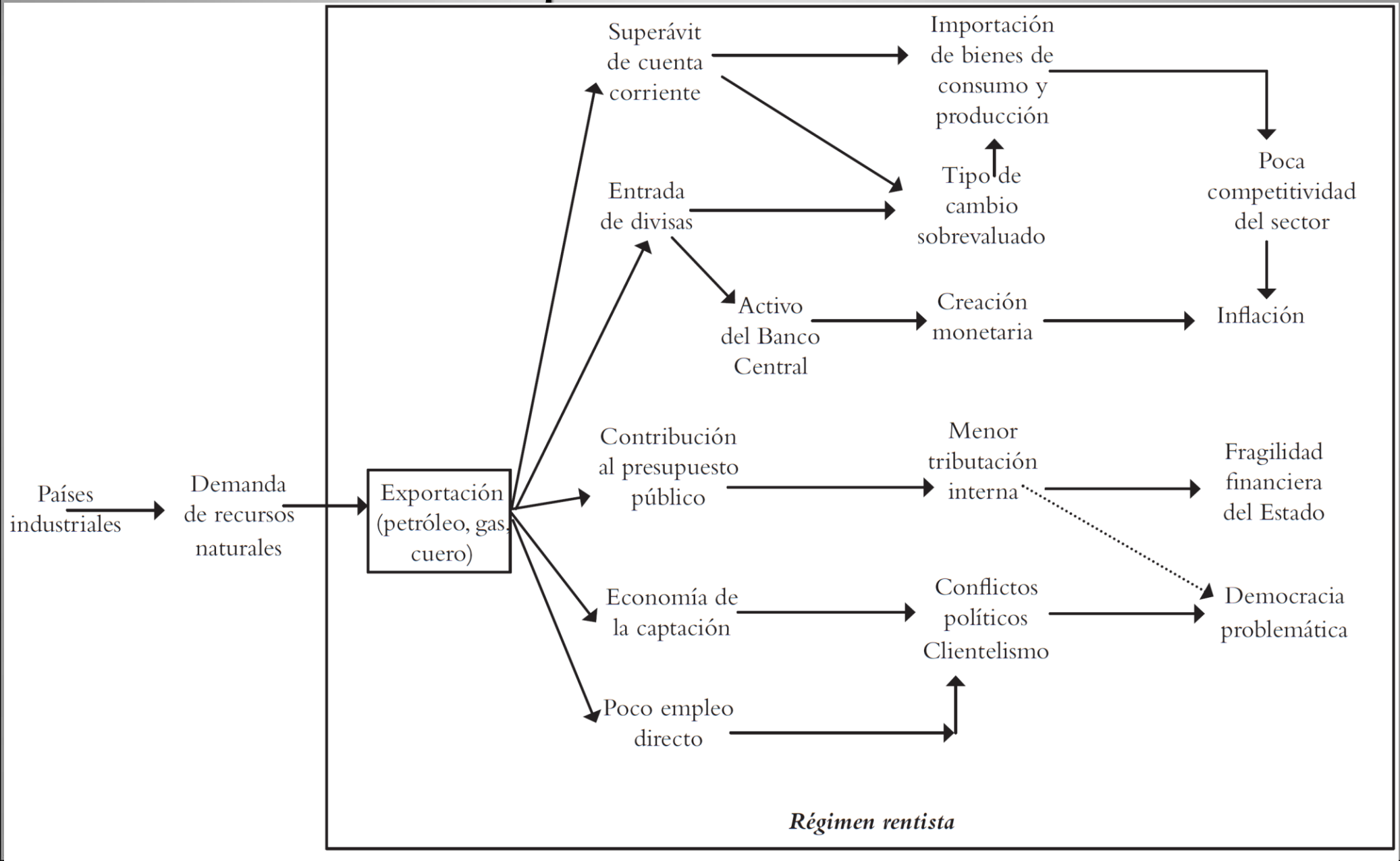
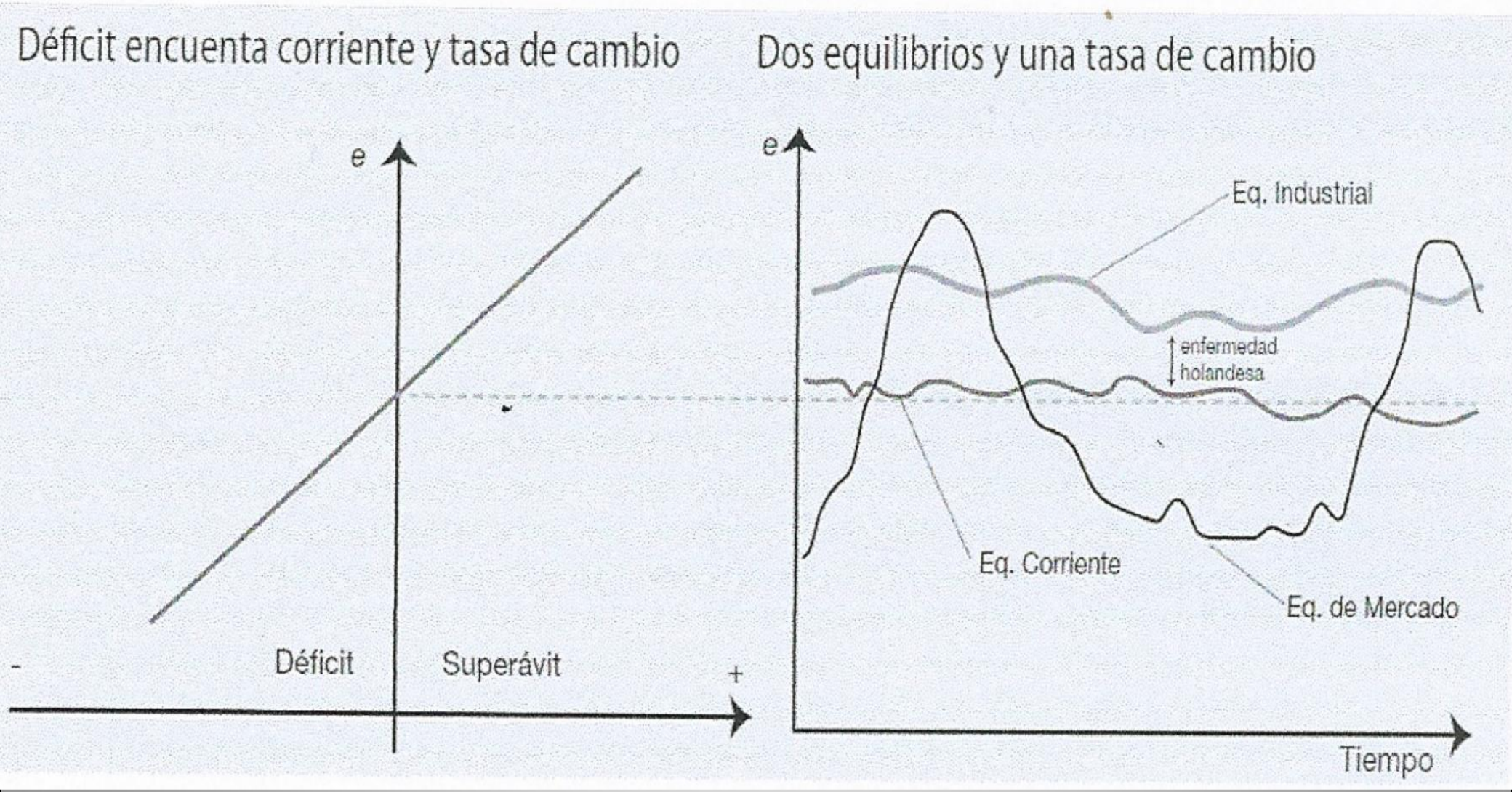


Figura 6 – Los regímenes rentistas padecen de una forma extrema de dependencia monetaria externa



IV. EL FRACASO DE UN CRECIMIENTO POR AFLUENCIA DE AHORRO INTERNACIONAL

Grafico 1 – El flujo de capital extranjero sobrevalua el tipo de cambio de largo plazo

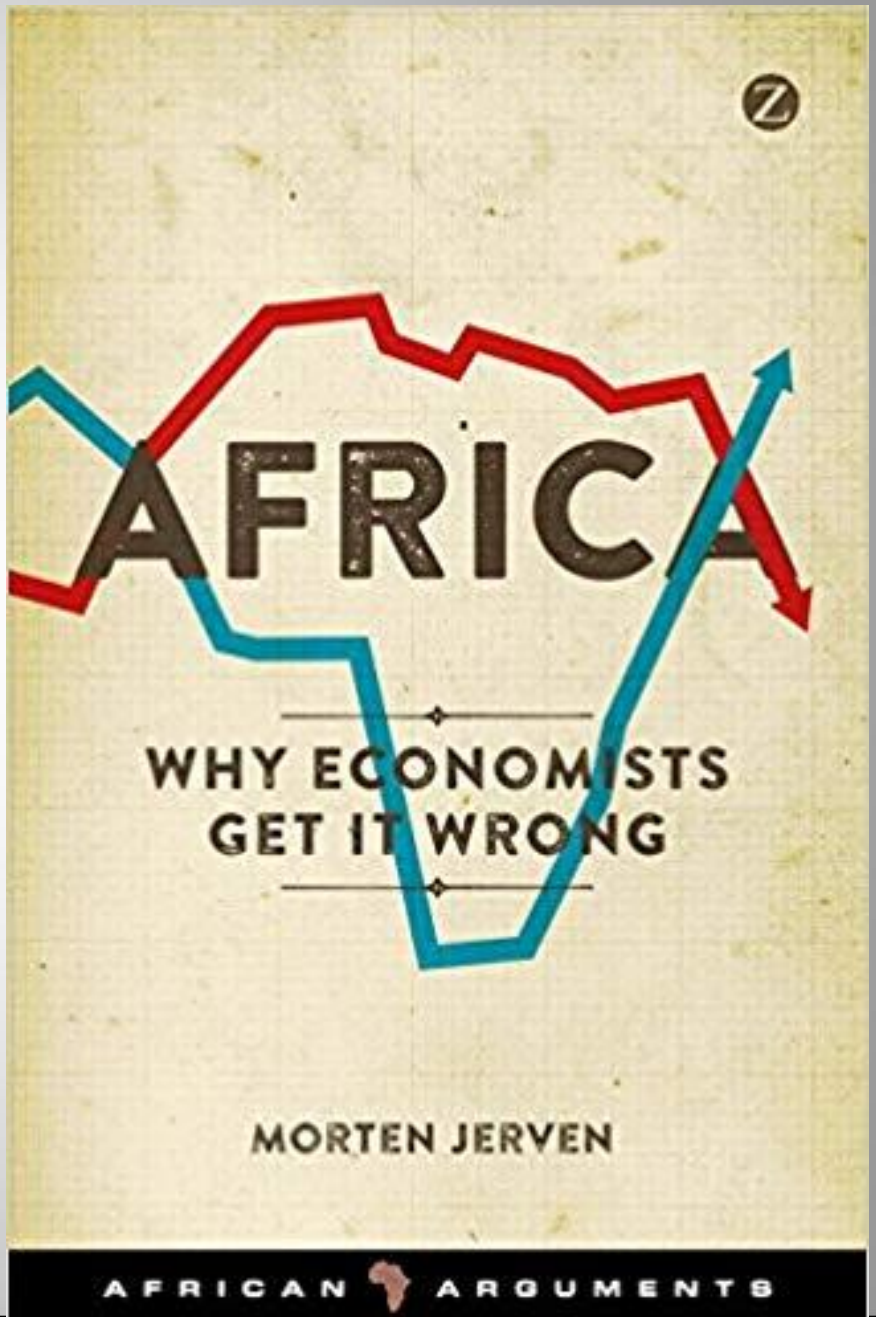


Source: Bresser-Pereira (2017), La nueva teoría desarrollista: una síntesis.

V. EL DOBLE FRACASO DE LAS POLÍTICAS DE DESARROLLO IMPULSADAS POR EL MUNDO EXTERIOR

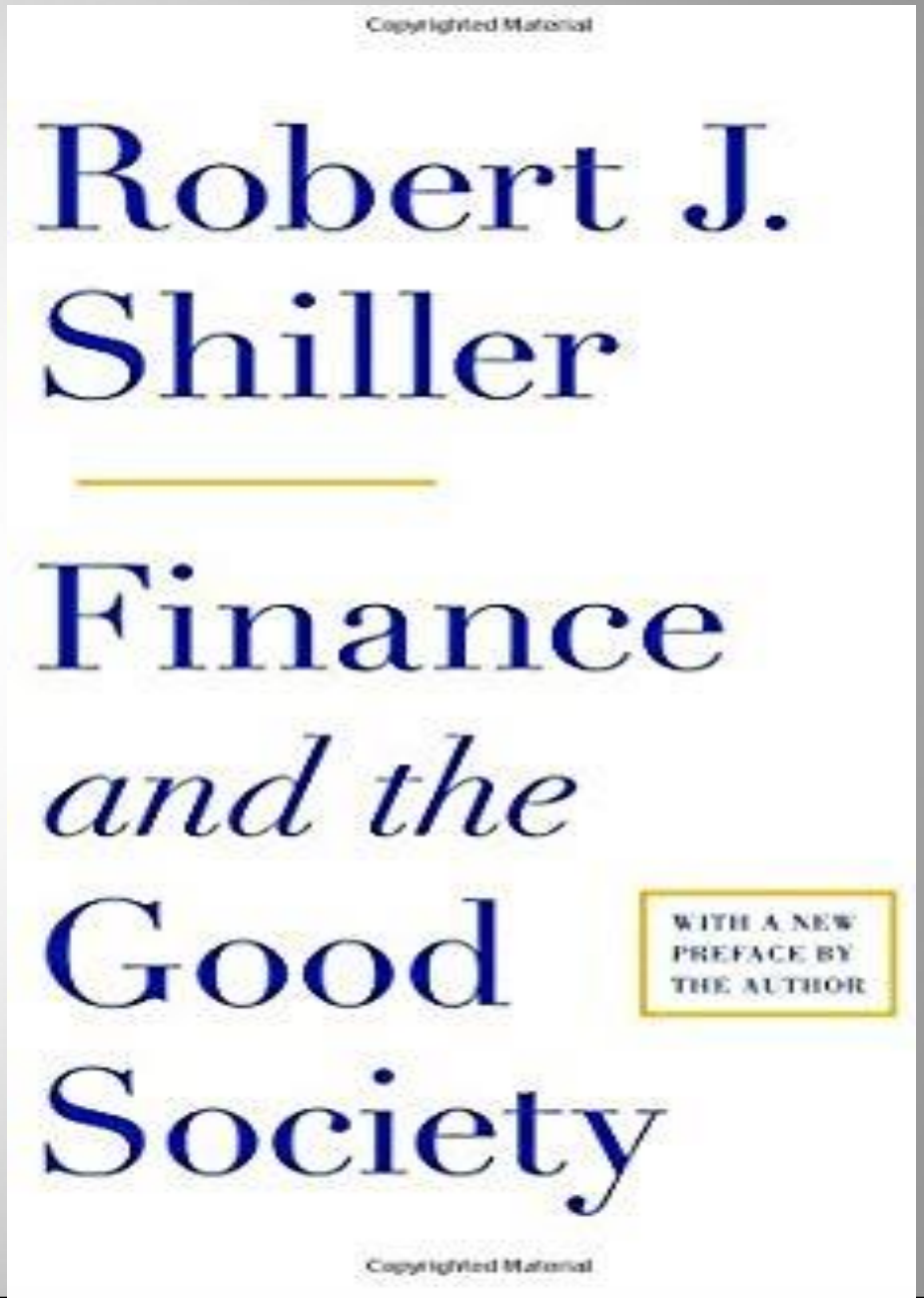
1. *La asistencia oficial para el desarrollo ha mostrado su limites*

- ✓ **Mayor dependencia de los países donantes**
- ✓ **Una frecuente malversación de fondos públicos**
- ✓ **Incapacidad para compensar los efectos negativos de la liberalización imprudente del comercio exterior**
- ✓ **Una especialización regresiva en materias primas y productos agrícolas**



2. *La ilusión de la nueva teoría financiera*

- ✓ **Podemos crear un instrumento financiero sofisticado**
- ✓ **…Que supera / evita los obstáculos al desarrollo…**
- ✓ **…Sin cambiar las estructuras e instituciones fallidas**

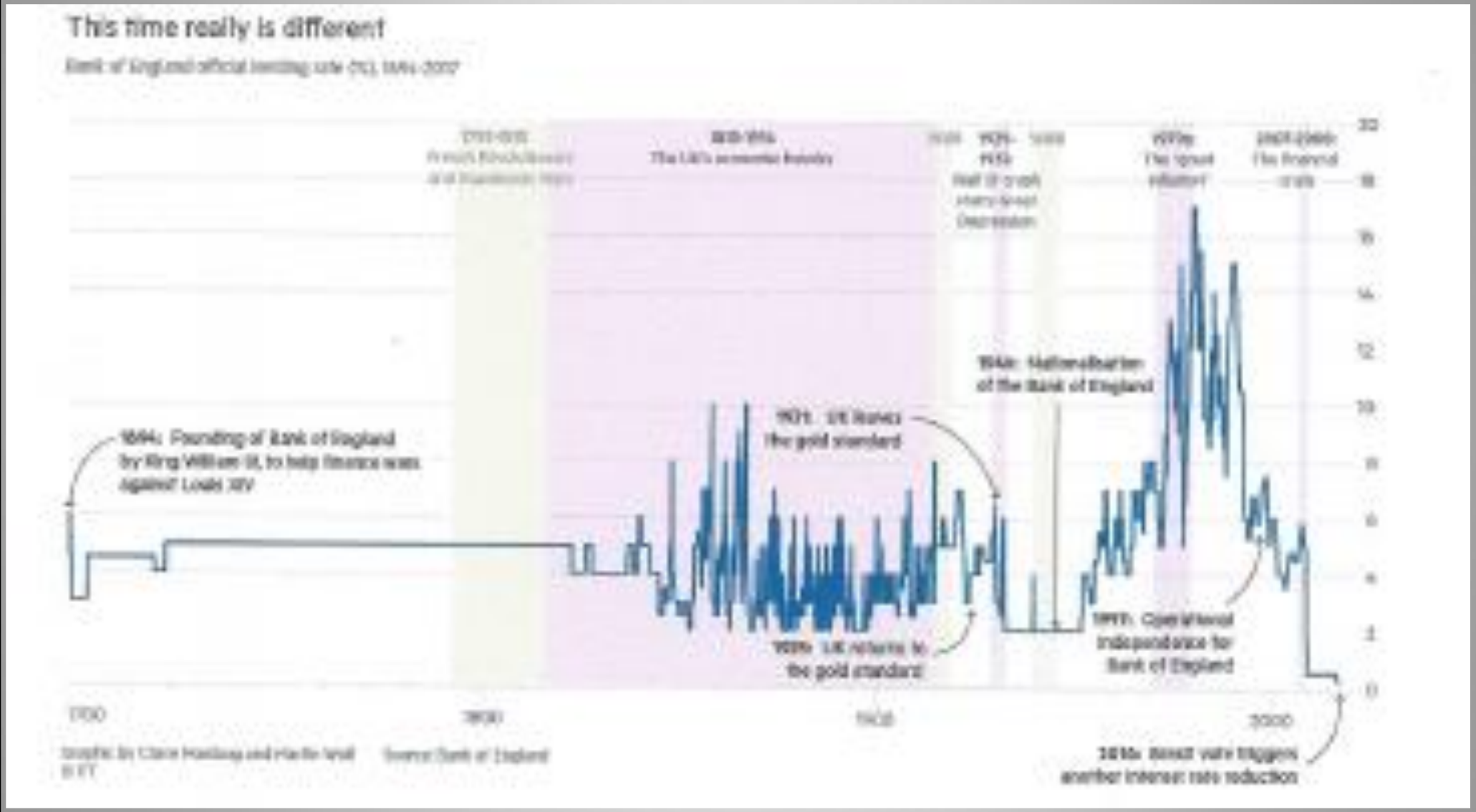


VI. ¿PODEMOS CONCEBIR UN BANCO CENTRAL DESARROLLISTA?

Cuadro 2 – La evolución del Banco Central en la historia de largo plazo

El banquero Central Especificaciones	Orthodoxo	Keynesiano	Monetarista	De la financiacizacion	Desarrollista
• Emisión monetaria		Controlado por la tasa de interés	Control de la base monetaria		
• Prestamista de ultimo recurso	Para los bancos comerciales			Salvavidas del sistema financiero	
• Supervisión del sistema financiero				Garante de los interés de los financieros	Prevención de la enfermedad holandesa
• Relación con el Estado		Coordinación con política del gasto publico	Independencia		Abierta
• Contribución a la dinámica económica	Salida de las crisis bancarias	Búsqueda del lleno empleo	Mínima	Salida de las crisis	Un régimen de cambio que favorece la dinámica productiva
• Inspiración teórica	Bagehot Lombard Street 1973	Keynes General Theory 1936	Friedman (1962) In search for a monetary constitution	Greenspan (2007) Age of turbulence	Bresser-Pereira (2017) Una nueva teoría desarrollista
• Ejemplo	Bank of England Siglo 19	Federal Reserve (1945-1971)	Federal Reserve (1972-1989)	FED (1990 - …)	Banco de la Nación Argentina

Grafico 2 – Una nueva época en la historia de los bancos centrales (tasa de interés, bank of England 1800 – 2016)



Source: Wolf Martin (2017), Nothing like this has happened in 323 years *Financial Times*, 16 august.

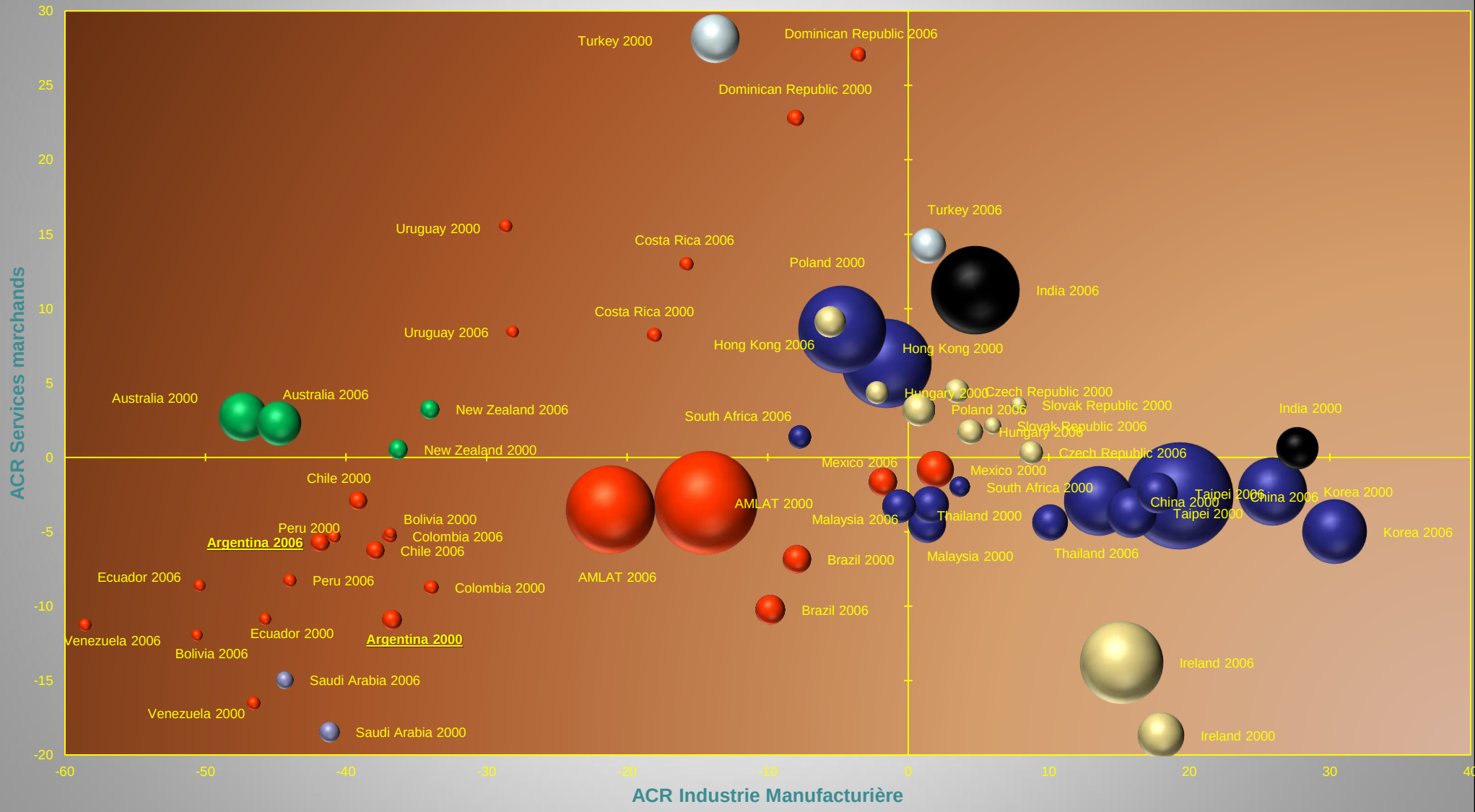
VII. ¿PUEDE EL DESARROLLO DE CHINA INSPIRAR A AMÉRICA LATINA?

1. *El atractivo para América Latina del consenso de Beijing*

Cuadro 3 – Una comparación de dos concepciones de la política económica

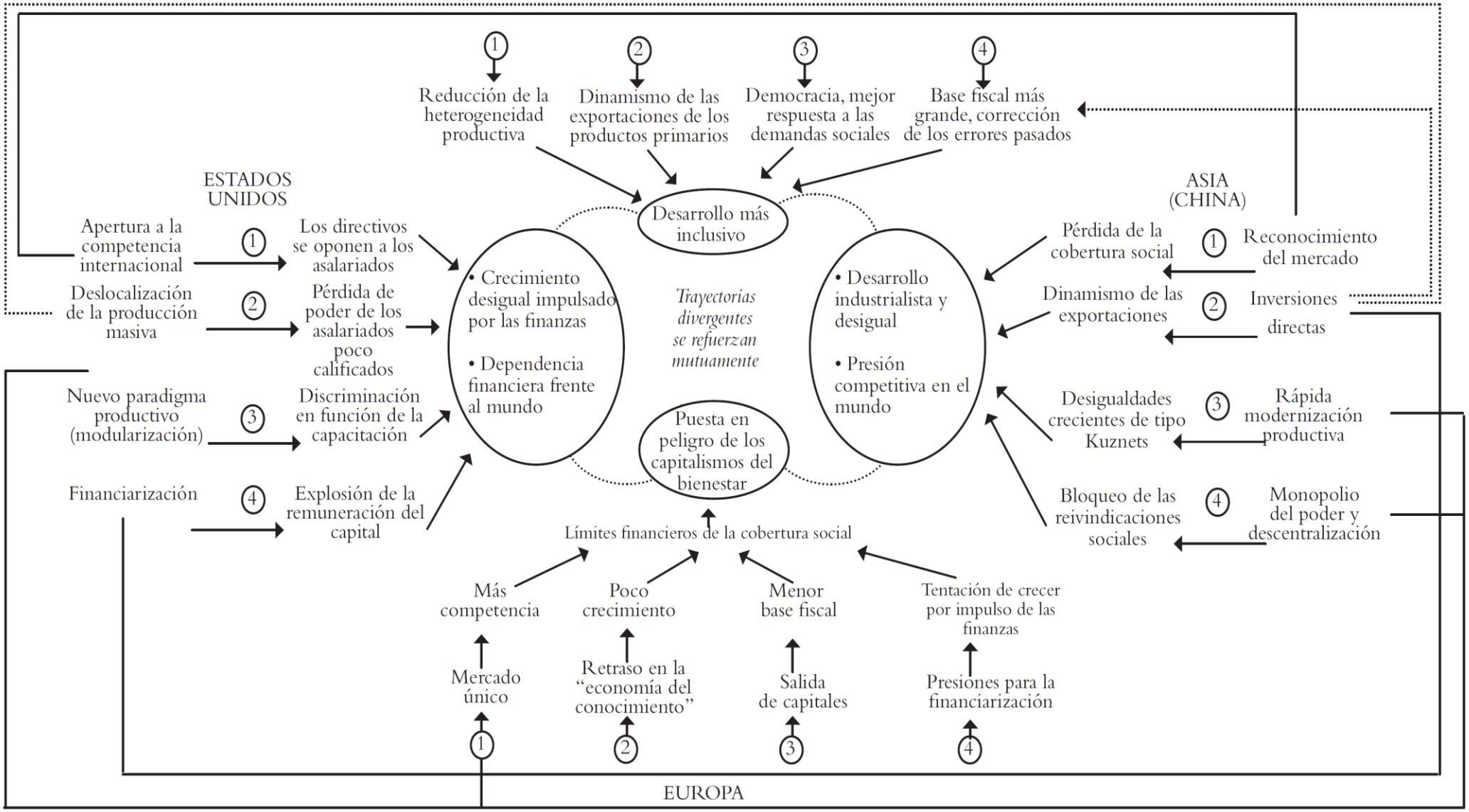
	Consenso de Beijing	Consenso de Washington
1. Internacional		
- Comercio	• Apertura progresiva y parcial	• Apertura indiscriminada
- FDI	• Obligación de transferencia de tecnologías modernas	• Libre acceso al mercado domestico
- Derechos de propiedad intelectual (DPI)	• Uso oportunista	• El stricto respecto de los DPI
2. Sistema financiero		
- Banco o /Mercados financieros	• Preponderancia del crédito bancario	• Ideal de mercados de capitales sin intermediación
3. Estado		
- Concepción	• Arquitecto y gestor del modo de desarrollo	• Garantía de los DPI
- Centralización / Descentralización	• Descentralización de la acumulación pero monitoreo al nivel central	• Larga descentralización
- Sector publico	• Propiedad colectiva en sectores estratégicos	• Privatización extendida a los servicios colectivos
- Política económica	• Política científica y tecnológica	• Ortodoxia: sanas finanzas publicas, independencia del Banco Central

2. La divergencia de las especializaciones de China y América Latina: dos regímenes distintos



Fuente: Luis Miotti y Carlos Quenan (2009)

3. La complementariedad de las especializaciones económicas impide la adopción de la estrategia des industrialización de China



Fuente: ***La Economía política de los capitalismos Teoría de la regulación y de la crisis,*** **(2016) Universidad de Moreno, Argentina.**

CONCLUSION

C1 – La teoría ortodoxa no proporcionó la inteligibilidad requerida en relación con las relaciones entre la globalización financiera y el desarrollo. Se ha presentado como eminentemente favorable, en contradicción con la observación ex post de las crisis recurrentes y el bloqueo del desarrollo en muchos países.

C2 – Con frecuencia se invoca a China como un ejemplo del éxito de la globalización, mientras que su integración internacional se ha llevado a cabo a través del comercio internacional y condiciones impuestas sobre la inversión directa. Los líderes no organizaron una liberalización financiera externa e interna. En contraste, muchos países en desarrollo han sufrido por su inclusión en los flujos financieros a corto plazo y, en ocasiones, han comprometido su modo de desarrollo.

C3 – En América Latina, el proceso de globalización ha resultado desfavorable para el establecimiento de un nuevo modelo de desarrollo inclusivo. De hecho, se han acentuado tres formas de dependencia.

- ✓ ***Monetaria** en el sentido de que la fragilidad de las monedas nacionales ha resultado en la sucesión de grandes crisis.*
- ✓ ***Financiero** porque la entrada de capital financiero a corto plazo ha demostrado ser incapaz de promover un régimen de acumulación estable y la modernización del sistema productivo.*
- ✓ ***Científico y tecnológico** porque se ha avanzado en los Estados Unidos y Asia, y de hecho ha reforzado los males de los regímenes rentistas que continúan caracterizando en mayor o menor grado la mayoría de las economías latinoamericanas.*

C4 – En América Latina, las políticas económicas recientes parecen haberse movido hacia una renovada confianza en los mecanismos del mercado, en respuesta al fracaso de varias formas de intervencionismo. Por lo tanto, el continente está en desacuerdo con la tendencia observada en el resto del mundo a favor de un fuerte retorno del Estado como guardián y regulador de la economía. Este es el mensaje que China envía al resto del mundo. Pero es dudoso que pueda aplicarse como tal a América Latina.

C5 – De hecho, no debemos subestimar la creciente brecha entre el auge industrial de China y de Asia, y el retorno a una re-primarización de las economías latino-americanas cuya demanda de recursos naturales ha sido estimulada por el dinamismo asiático. Como resultado, no es posible aplicar las mismas políticas que condujeron al impresionante éxito de China, aunque solo sea porque las instituciones, los sistemas de valores y los regímenes políticos difieren.

C6 – ¿Qué políticas económicas y sociales están disponibles para América Latina? Cuatro orientaciones generales:

- ✓ ***Atención a la apertura completa de la cuenta de capital, fuente de crisis recurrentes.***
- ✓ ***Promover la intermediación financiera nacional gracias al retorno de la confianza a la viabilidad de un nuevo modo de desarrollo.***
- ✓ ***Afirmando que el largo plazo es una cuestión de soberanía nacional en respuesta a las necesidades internas a través de la innovación, el retorno a la planificación y el establecimiento de un banco de desarrollo creíble.***
- ✓ ***Responder a las demandas de cobertura y seguridad social de los ciudadanos financiadas por recursos financieros nacionales con cierto grado de estabilidad.***

C7 – Para impulsar tal transformación, es importante desarrollar una teoría económica original que tome en cuenta las particularidades latinoamericanas:

- ✓ La dependencia monetaria que da toda su importancia a la elección de un régimen cambiario.
- ✓ Reconocimiento de la especificidad de la renta basada en recursos naturales, distinta del beneficio solo considerado por las teorías convencionales
- ✓ La informalidad es una fuente importante de desigualdades y obstáculos para el desarrollo.

Gracias por su atención

Robert BOYER

INSTITUT DES AMERIQUES

60 Boulevard du Lycée – 92170 Vanves (France)

e-mail: r.boyer2@orange.fr

web sites: http://robertboyer.org/

http://www.jourdan.ens.fr/~boyer/