

**UNIVERSIDAD SAN FRANCISCO DE QUITO**

**Colegio de Administración para el Desarrollo**

**Efecto de las crisis financieras en las economías emergentes:  
Patrones, características y políticas aplicadas para contrarrestarlas.**

**Tania Gabriela Romero Yonfá**

Eng. Administration. Jaime Maya, Director de Tesis

Tesis de grado presentada como requisito para la obtención del título de Economista.

Quito, Mayo 2013

**Universidad San Francisco de Quito**  
**Colegio de Administración para el Desarrollo**

**HOJA DE APROBACION DE TESIS**

**Efecto de las Crisis Financieras en las Economías Emergentes:  
Patrones, Características y Políticas Aplicadas para Contrarrestarlas.**

**Tania Gabriela Romero Yonfá**

Jaime Maya, Ph.D. ....  
Director de la Tesis

Magdalena Barreiro, Ph.D. ....  
Decana del Colegio de Administración para el Desarrollo

Quito, Mayo de 2013

© DERECHOS DE AUTOR

Por medio del presente documento certifico que he leído la Política de Propiedad Intelectual de la Universidad San Francisco de Quito y estoy de acuerdo con su contenido, por lo que los derechos de propiedad intelectual del presente trabajo de investigación quedan sujetos a lo dispuesto en la Política. Asimismo, autorizo a la USFQ para que realice la digitalización y publicación de este trabajo de investigación en el repositorio virtual, de conformidad a lo dispuesto en el Art.144 de la Ley Orgánica de Educación Superior.

**Firma:** -----

**Nombre:** Tania Gabriela Romero Yonfá

**C. I.:** 060407710-7

**Fecha:** 10 de Mayo del 2013

## **Dedicatoria**

### ***A Dios***

*Existe una fuerza única, una energía indiscutible modeladora del universo, a este Ser le debo mi existencia y por ende la rendición de mi accionar.*

### ***A Mis Padres***

*Por ser dos seres ejemplares, personas únicas con las que día a día comparto nuevas y extraordinarias experiencias. Ellos son mi ejemplo, mi fortaleza y el propósito indispensable en mi deseo continuo de superación.*

### ***A Mis Abuelos***

*Porque la vida no sería la misma sin ellos, personas que siempre han estado presentes en cada etapa de mi vida. Son un modelo indiscutible de perseverancia, esfuerzo y amor.*

## **Agradecimientos**

### ***Dr. Jaime Maya***

*Gracias por darme la oportunidad de desarrollar un trabajo a su lado, gracias por la orientación y la ayuda brindadas.*

### ***Enrique Crespo***

*Como no mencionar a la persona que me ha acompañado y ayudado en mi trayectoria universitaria, gracias no solo por el afecto y amor brindados si no por las horas de paciencia y estudio conjunto.*

## **RESUMEN**

El presente trabajo de investigación titulado como “Efecto de las crisis financieras en las economías emergentes: patrones, características y políticas aplicadas para contrarrestarlas”, responde a un análisis exhaustivo de carácter histórico, correctamente concatenado que explica cuáles fueron las principales causas que dieron origen a las crisis financieras suscitadas en tres mercados en transición: México, Brasil y Argentina, relacionando los sucesos aquí desarrollados con los desequilibrios en las economías Asiáticas y Rusa que guardan, además de un orden cronológico en la explicación, una relación de contagio- epidemia que no se debe a eventos inesperados si no a razones y características específicas; el origen de la enfermedad empieza en el año de 1994 en México. El documento adicionalmente determina cuales fueron las políticas y estrategias adoptadas por los gobiernos de turno con la finalidad de en algo mejorar su situación e incluso prevenir a sus mercados de nuevas eventualidades y shocks externos que los puedan afectar. Mecanismos que en varios de los casos fueron determinados y recomendados por el prestamista de última instancia, el Fondo Monetario Internacional. Este estudio presenta un apartado de opinión que pretende expresar y conectar las consecuencias y efectos de esta realidad con el tema particular “nacionalismo monetario”.

## **ABSTRACT**

This work titled “Efecto de las crisis financieras en las economías emergentes: patrones, características y políticas aplicadas para contrarrestarlas”, is based upon an exhaustive work that gathers historical data which explains what where the principal causes that gave birth to several financial crisis on three emergent economies: Mexico, Brazil and Argentina. Those events are deeply connected with the disequilibrium’s on both Russian and Asian economies around the same time, which makes us think that the relation between them it’s a sort of infection or epidemic of economic breakdowns on a domino effect fashion that started with the Tequila effect on 1994. This document also determines which were the strategies that the governments of such “infected” countries undertook in order to fight the crisis and find a way out of them or in some cases to prevent a possible contagion. Finally we took a look at the phenomena of “monetary nationalism” and analyze the implications of this crisis on such theory, by answering the following question: is it possible to talk about monetary nationalism based on the existence of weak monetary systems?

## Tabla de Contenido

<b>Resumen</b> .....	iv
<b>Abstract</b> .....	ivi
<b>1 Introducción</b> .....	2
<b>2 Justificación.</b> .....	9
<b>3 Problema de Investigación</b> .....	11
<b>4 Objetivos</b> .....	11
<b>5 Marco Teórico</b> .....	12
5.1 Transición de una Economía Pobre a la Denominada Economía Emergente .....	12
5.2 Causas y Efectos de las Crisis Financieras en las Economías Emergentes.....	15
5.2.1 El Efecto Tequila en el Mercado Mexicano.....	15
5.2.2 La Crisis Asiática.....	19
5.2.3 El Efecto Vodka en el Mercado Ruso.....	21
5.2.4 La Crisis Brasileira.....	21
5.2.5 La Crisis Argentina.....	22
5.2.6 Convergencias de las Crisis Citadas.....	23
5.3 Políticas Implementadas para Contrarrestar las Crisis.....	26
5.4 Agentes de Intermediación y su Función.....	33
<b>6 Apartado de Opinión</b> .....	37
<b>7 Metodología de la Investigación</b> .....	40
<b>8 Conclusiones y Discusión</b> .....	44
<b>9 Bibliografía</b> .....	48

## 1 Introducción

En el transcurso de los años las economías emergentes han experimentado cambios drásticos en sus flujos de capital. Estas economías, que si bien han dejado la etapa de subdesarrollo y se encuentran en transición para poder alcanzar el estado de las economías desarrolladas, aún varían de éstas por aspectos como: el proceso de industrialización y el valor que alcanza su renta nacional<sup>1</sup>.

Sin embargo estas regiones están interesadas en el actual proceso de globalización financiera, actividad que genera la interacción-recepción de flujos de capital emitidos por países representativos a diferencia de las naciones pobres en donde dichas transferencias no se logran dar. ¿Es acaso este interés, la inserción a la red de relaciones internacional, el precursor del gran retroceso experimentado por estas economías en los años '90?

Los países que conforman la categoría de economías emergentes, se han visto obligados a ajustar el manejo de sus políticas monetarias y fiscales a la vulnerabilidad con la que han percibido distintas inversiones, así como a las exigencias de sus principales inversores.

A finales de los años ochenta dichas economías no experimentaban mayores desequilibrios macroeconómicos. No obstante, pequeños cambios o *shocks* dentro de los mercados internacionales relacionados con la escasa cooperación entre mercados y la inexistencia de una institución financiera encargada de la regulación de las distintas conexiones; han determinado la imperfecta movilidad del capital en la red mundial.

---

<sup>1</sup> Finanzas y Economía. 2011. “¿Qué es un país emergente?”. (<http://www.finanzas.com/%C2%BFque-es-un-pais-emergente>). 2 de febrero del 2013.



Puesto de otra manera estas imperfecciones han dado origen a las crisis de carácter financiero. Considerando a la palabra “crisis” como: el resultado negativo, obtenido luego del mal manejo y administración de una época de prosperidad<sup>2</sup>.

Independiente del momento por el que atravesaba la economía de un país emergente, estos desequilibrios provocaron costosos y demorados ajustes dentro de sus mercados nacionales; importantes obstáculos dentro de un proceso globalizador que merecen un estudio exhaustivo, un análisis detallado del porqué de sus causas y posibles patrones de propagación. Han resultado más caros los mecanismos implementados para curar una etapa de crisis que el cuidado necesario para evitarla<sup>3</sup>.

Como lo sostiene Krugman, al igual que en los años '30, parecía que durante el devenir de los años '90 todo el capitalismo ingresaba en una época de crisis. El autor plantea la idea de un regreso a la economía de la gran depresión<sup>4</sup>. Y desde esta perspectiva se plantea como es que la clase de problemas que en una buena parte ya se dieron en la economía mundial de los años '30, han hecho una reaparición asombrosa sesenta años después. Esto demostraría nuevamente la vulnerabilidad a la que se enfrentan los países con un sistema integrado de transferencia de capital.

La oleada de reformas económicas implementadas en períodos recesivos, se manifestaron con el debate ideológico de dos elementos fundamentales. En primera instancia, se consideró la distensión de los estados amplios, (dicha denominación presume el control monopolístico ejercido por el estado y sus instituciones para cierto

---

<sup>2</sup> Oddone, C. “Crisis financiera internacional y mercados emergentes: el caso Argentino a la luz de las experiencias de México y el Sudeste Asiático”. 2004. Pp. 5.

<sup>3</sup> La crisis empezada con el efecto tequila, suscitada en México en el año 1994, y que desencadenó un efecto dominó que perjudicó consecuentemente a un sinnúmero de economías mundiales que no marchaban por buen camino. Representa las imperfecciones mencionadas en el texto principal. Stiglitz, J.E. “El malestar en la globalización”. 2002.

<sup>4</sup> Krugman, P. “De vuelta a la economía de la Gran Depresión”. 1999.

tipo de regulaciones); en términos de los neoliberales, esto se convierte en la liberación del maniobrar de una nación de los sometimientos del estado, dejando su accionar en manos del mercado. En segundo lugar se consideró adicionalmente el éxito económico otorgado a través de la reorientación y reestructuración del rol crítico que sí debe desempeñar el estado<sup>5</sup>, asumiendo evidentemente las fallas del mercado para ello.

En los años '80 el PIB promedio de los países emergentes de América Latina se expandió alrededor de un 1,2%; mientras que en los años comprendidos desde 1990 a 1994 el PIB promedio alcanzó un 3,6%<sup>6</sup>, este resultado fue acompañado sin lugar a dudas de una modesta recuperación en cuanto al coeficiente de inversión. Pese a esto para los dos períodos de tiempo indicados, los déficits en cuenta corriente, la aparición de los tipos de cambio y la expansión mayoritaria de las importaciones en comparación al nivel de las exportaciones y la *elevación de los stock de pasivos externos (deudas)*, trajeron consigo estos desequilibrios macroeconómicos.

La cronología de estudio determina como punto de partida para el análisis correspondiente a México, país que en los años '80 declara el default de su deuda, dando origen a lo que se conoce en América Latina como “La Década Perdida”, mientras que en la década de los '90 se produce la primera crisis financiera de orden internacional que ocurría en un país considerado como “periferia”<sup>7</sup>, y uno de los principales mercados emergentes.

La crisis denominada “Tequila” fue la primera crisis de liquidez en los años '90 que puso en entredicho todo el sistema financiero internacional y que generó un lógico

---

<sup>5</sup> Sandoval, I. “Intervencionismo neoliberal y desregulación financiera: evolución institucional del sector bancario en México”. 2005. Pp. 594.

<sup>6</sup> Ffrench-Davis, R. “El efecto tequila, sus orígenes y su alcance contagioso”. 1997. Pp.196.

<sup>7</sup> Desde la perspectiva del enfoque neoliberal, la expansión de las oportunidades financieras puede traer importantes beneficios para la economía global, ya que permite una movilización más fluida de fondos desde los países con abundancia de capitales (centrales, en términos de Raúl Prebisch) hacia aquellos que presentan escasez (periféricos).

temor, el “efecto dominó”, en el resto de economías emergentes<sup>8</sup>. La economía mexicana marchaba hasta entonces aparentemente bien, nadie previó lo que sucedería.

Este estado había eliminado ya grandes déficits presupuestarios de comienzo de los años '80 logrando así el tan anhelado equilibrio fiscal. Pero este espejismo duró poco, la situación de México respondía a una visión miope que solo hacía hincapié en los logros momentáneos, mas no en los problemas ya existentes que se reforzaban constantemente con la aparición de unos nuevos<sup>9</sup>. Para 1994-1995 su economía experimentó una política insostenible con varias características particulares a tratar, además el país requirió de la intervención necesaria de organismos internacionales como el FMI y el Banco Mundial para obtener algún tipo de financiación y ayuda.

No solo los países emergentes de América experimentaron este tipo de desequilibrios macroeconómicos, en Asia la crisis suscitada en los países emergentes (Tailandia, Corea del Sur, Malasia, Indonesia y Filipinas) y en un menor grado en (China, Hong Kong, Taiwán y Singapur) en 1997 fue también evidente. Sin embargo este suceso fue explicado bajo distintas aristas que relacionan enfoques teóricos e ideológicos variados, los mismos que serán estudiados a profundidad dentro de la construcción del marco teórico.

Los principales indicadores económicos que ayudan a explicar este momento particular en la historia “segunda ola” muy relacionada a la primera ya mencionada en México, tienen que ver con que estas economías involucraron aspectos como la sobreinversión única en pocos sectores, tasas altas, tipos de cambio muy estables y

---

<sup>8</sup> Oddone, C. “Crisis financiera internacional y mercados emergentes: el caso Argentino a la luz de las experiencias de México y el Sudeste Asiático”. 2004. Pp. 60.

<sup>9</sup> Ffrench-Davis, R. “Capitales golondrina, estabilidad y desarrollo”. XXIX. Pp. 115.

entrada de capitales en un inicio muy especulativos que terminaron por desequilibrar el sistema con su posterior retiro. Además de una astronómica deuda externa<sup>10</sup>.

El analizar esta crisis al igual que la de México implica considerar de manera indispensable el accionar del FMI, como la principal institución financiadora y por ende salvadora de estas economías. De aquí la importancia del término “blindaje” o ayuda financiera internacional a países con este tipo de necesidades, resultante de la pérdida súbita y perturbadora de la confianza de los mercados<sup>11</sup>, indicaciones y requerimientos otorgadas pero sin embargo no aceptadas por todas las economías con dificultades.

En línea cronológica al suceso en Asia, le sigue el malestar económico que experimentó Rusia, crisis conocida en la literatura como efecto “Vodka” en el año de 1998, su economía se desplomó en un 7,3% debido en mayor importancia a la depreciación desmedida de su moneda<sup>12</sup>. Debido a la fuga constante de capitales como en las crisis de carácter financiero ya citadas, la intervención del FMI tuvo un rol preponderante.

Con la crisis rusa, Brasil se vio severamente afectado, desde 1999 empezaron a darse las mismas señales económicas, patrones secuenciales mencionados ya en los desequilibrios macroeconómicos experimentados por los países indicados, así una nueva economía emergente cayó presa de un mal temporal en cuanto a sus visiones de desarrollo y crecimiento. Pero esta situación padecería inmediatamente su vecino próximo, Argentina; este país se hundió en una profunda recesión, situación originada

---

<sup>10</sup> Sukup, V. “Asia frente al siglo XXI. ¿De los “milagros” a las “debacles”?”. 2000.

<sup>11</sup> Fischer, S. “Asia and the IMF”. 2001.

<sup>12</sup> Oddone, C. “Crisis financiera internacional y mercados emergentes: el caso Argentino a la luz de las experiencias de México y el Sudeste Asiático”. 2004. Pp. 9.

en su mayoría por el enfrentamiento de shocks externos severos, situaciones más bruscas que las que otras economías de la región tuvieron que enfrentar<sup>13</sup>.

Para ciertos autores Argentina no se vio más afectada que otros países latinoamericanos por el deterioro de los términos de intercambio que siguió a la crisis asiática, por la caída en el crecimiento de los Estados Unidos y del mundo en el 2001, ni por la reversión del flujo de capitales después de la crisis rusa. En consecuencia, el hecho de que la evolución de Argentina se retrasase a partir de 1999 se atribuye en gran medida a la fragilidad con la que fueron enfrentados estos denominados shocks, respuesta de políticas débiles. En este país la salida de flujo de capitales, a diferencia de los otros países, se convirtió más que en su causa de recesión en una amplificación sostenida de la misma<sup>14</sup>.

De esta manera brevemente se introduce el tema de investigación, el objetivo primordial además de brindar una clara y bien documentada versión de los hechos, se desea construir un criterio formal que permita determinar los patrones y las causas comunes de los desequilibrios a tratar en cada una de las economías emergentes. Es hora de que como economistas más allá del planteamiento de los sucesos, reconozcamos las propuestas tanto políticas y económicas que merecen especial atención debido a su efectividad, mientras otras solo deben ser descartadas acorde a los resultados extraídos de su implementación en la historia.

Esta investigación se encuentra estructurada de la siguiente manera: a continuación se presenta la justificación, a la vez que se determina la importancia de la investigación, segundo se especifican el problema de investigación así como los objetivos generales y específicos. En tercer lugar se desarrolla el marco teórico con sus

---

<sup>13</sup> Perry, G. "La anatomía de una crisis múltiple: qué tenía Argentina de especial y qué podemos aprender de ella. 2002. Pp. 324.

<sup>14</sup> Contraposición de las ideas de otro autor, mencionada por el escritor del documento de la anterior cita.

divisiones correspondientes del tema, además de un apartado de opinión. Luego se menciona el proceso metodológico de la recolección de información implementada. Y finalmente, se presenta el análisis de los datos encontrados – conclusiones y las recomendaciones extraídas del estudio.

## 2 Justificación

La fragilidad de estos países emergentes en calidad de receptores (México, Brasil y Argentina) con elevados déficit en cuentas corrientes y tipos de cambio atrasados, se tornó creciente. Esta situación se profundizó con el accionar de los acreedores externos, países ricos que mantenían colocado gran cantidad de activos o montos financieros dentro de los mismos, estas naciones reaccionaron de manera instantánea frente a ciertas “noticias desagradables”, vaciando de esta manera el arca de los países receptores y quebrando de hecho sus procesos productivos.

La movilidad de capitales no determina únicamente oportunidades de negocios para los países que emiten el capital, sino también para los países receptores. Dicha recepción les permite además de ampliar la expansión de su inversión, estimular su crecimiento<sup>15</sup>; relación en la que todos salen beneficiados siempre y cuando los nodos que conforman dicha red cumplen con la interacción; caso que no se dio para cada desequilibrio nombrado.

Es por ello que se considera relevante abordar el efecto causado por las crisis financieras dentro de las economías emergentes, con la finalidad de además de presentar un recuento histórico, considerar cuáles fueron las políticas implementadas por las regiones con el propósito de contrarrestar estos desequilibrios. Es necesario cuestionarse por qué estos patrones se repiten con frecuencia dentro de estas economías; es la hora de identificar las deficiencias de estos modelos. Que son aplicados o lo fueron de una u otra manera en economías como la muestra, ¿En Ecuador necesitamos del ejemplo para aprender o necesariamente de la vivencia para comprender que lo que hemos hecho está mal?

---

<sup>15</sup> Chudnovsky, B. “Argentina, un lugar en el mundo”. 2003.

Este trabajo no pretende dar una receta liberadora aplicable para todas las economías emergentes del mundo que se encuentren en crisis, pero sí se constituye en una buena guía histórica ejemplificada del accionar mundial. De allí la importancia de este estudio, es necesario reconocer los errores del pasado con la finalidad de no volver a cometerlos en nuevos contextos y realidades de cada nación. Este documento intentará resaltar la importancia, influencia y repercusiones sobre la red mundial que tienen las decisiones adoptadas por las economías en un contexto particular y de cooperación mundial.

Para ello expondremos detalladamente cada acontecimiento dado en las economías objeto de estudio, así como construiremos un criterio adicional que relacione los fenómenos con argumentos ya expuestos en la literatura, con tal de añadir un valor adicional a la recolección, procesamiento y agrupación de la información.



### **3 Problema de Investigación**

Con base al contexto expuesto se formula la siguiente pregunta de investigación:  
¿Cuáles fueron las causas y los principales efectos de las crisis financieras originadas desde 1994-2001 en las economías emergentes?

### **4 Objetivos**

#### **4.1 General**

Analizar el efecto ocasionado por las crisis financieras dentro de las economías emergentes, al igual que las políticas implementadas en dichos períodos.

#### **4.2 Específicos**

- Establecer las causas que dieron origen a las crisis financieras en las economías emergentes.
- Identificar los factores que se diseminaron para la generación de otras crisis a nivel mundial.
- Explicar las causas de por qué estos desequilibrios se producen constantemente dentro de las denominadas economías emergentes.

## **5 Marco Teórico**

### **5.1 Transición de una Economía Pobre a la Denominada Economía Emergente**

Después de un período de escasez de capitales externos en América Latina, debido a la crisis de la deuda externa de los ochenta, estos países finalmente y a través de un proceso re-estructural pudieron recuperar su acceso dentro de los mercados financieros internacionales. Inmersión que vino acompañada por el derrumbe de los experimentos de centralización, la crisis fiscal del estado de bienestar y por el abandono de las estrategias y determinaciones de corte Keynesiano; pronto se testificaban ideas que apoyaban la liberalización económica, proceso que vendría acompañado por un avance científico-técnico que vinculase nuevas y mejoradas tecnologías de información.<sup>16</sup> Esta mezcla de ideas establecería un campo propicio “globalizador” para la convergencia internacional y la circulación e intercambio mundial del capital.

Se construía una nueva fase evolutiva del capitalismo en el que las fuerzas del mercado perfilaban dichas tendencias. En este sentido se determinaba que para alcanzar la acumulación necesaria de capital que garantizase un cierto nivel de producción y un pronto crecimiento, era indispensable adquirir una ventaja competitiva propia y específica de cada territorio; toda diferencia partiría de dicha conceptualización.<sup>17</sup>

Estas modificaciones pusieron en manifiesto la libre circulación del capital y el auge del que gozaron varias naciones al recibir persistentes y constantes flujos de inversión que ya no se veían limitados por decisiones y restricciones estatales, el volumen total de inversión extranjera directa (IED) pasó de 50.000 millones de dólares

---

<sup>16</sup> Mattos, C. “Movimientos de Capital y expansión metropolitana en las economías emergentes latinoamericanas”. 2001. Pp.16.

<sup>17</sup> Porter, M. “La ventaja competitiva de las naciones” 1991. Pp. 45.

a 650.000 millones de dólares en 1998<sup>18</sup>. Beneficio adquirido por territorios particulares que demostraron ser más atractivos e incluso contar con más atributos, en función de la capacidad existente para hacer crecer mediante proyectos diversificados y poco riesgosos el capital invertido<sup>19</sup>.

Esta nueva etapa involucra aspectos adicionales asociados al desarrollo de las empresas y organizaciones productivas, se requerían mecanismos fortalecedores como las fusiones y adquisiciones. Entre más agrupado y estandarizado se encontrase el aparato productivo de las economías, mayor competitividad y mejor interacción con el resto de los agentes<sup>20</sup>; dentro de una red con fundamentos globalizadores que garantizase el desarrollo y evolución de estos mercados nacionales.

Se necesitaba de mayor flexibilidad y adaptabilidad de las industrias integrantes, así como la mentalidad hacia el cambio de una visión de competencia por costos a una rivalidad por diferenciación de mercancías, era la hora de generar bienes y servicios con un valor agregado que garantizase su prevalencia y preferencia dentro de los mercados mundiales más exigentes.

Varias economías de América Latina condicionadas por sus propios entornos de productividad, competitividad y paulatino crecimiento; se vieron en la obligación de anexarse a dicha realidad considerando necesariamente no solo aspectos cuantitativos, ventajas obtenidas no por diferenciación si no más por una cuestión de suerte y aleatoriedad como lo son: la demografía, el tamaño de los mercados internos, el territorio y los recursos de los que disponen las naciones. Fue indispensable preocuparse a fondo por cuestiones cualitativas que envolvían aspectos trascendentales como la

---

<sup>18</sup> Cifras de World Investment Report de las Naciones Unidas. 1998.

<sup>19</sup> Kampetter, W. "Fertilidad nacional, Estado-nación y sistema económico mundial". 1995.

<sup>20</sup> De Mattos, C. "Movimientos de Capital y expansión metropolitana en las economías emergentes latinoamericanas". 2001. Pp.24.

forma en que las compañías e instituciones de la región iban a desempeñar sus actividades, con la finalidad de garantizar mediante la implementación de ciertas herramientas, la diferenciación y con ello la capacidad de enfrentar vis a vis el comportamiento de otras empresas a nivel mundial. Es decir se planteaba de fondo el cuestionamiento de una ventaja competitiva que diera lugar a estas determinaciones.

Sin embargo no todas las ciudades en proceso de transición compartían una misma tendencia globalizadora. Es importante recalcar que las grandes metrópolis latinoamericanas cuentan hasta el presente con un proceso de modernización productiva, urbanización y tercerización intermedios con respecto a la mayoría de países desarrollados<sup>21</sup>. De allí surge la conceptualización de que los países emergentes se constituyen en naciones que si bien cuentan con una tendencia positiva que les permite pasar del subdesarrollo a la industrialización, es decir que si bien pasaron a formarse como centros importantes y correctamente articulados dentro de la red mundial, aún no se constituyen en nodos o puntos indispensables por su alta participación y alto poder económico-financiero, como lo son los países desarrollados.

¿Pero y es que acaso las fuerzas del fenómeno globalizador dentro de estas economías que ya venían conformándose gracias a esto como naciones emergentes, tuvieron que ver con la falta de estabilidad que estaba por generarse posteriormente? ¿Cuáles de las políticas adoptadas por estos países era la precursora de los shocks negativos que estaban a punto de suceder? ¿El despegue a las políticas keynesianas para la adopción de políticas liberales y el surgimiento de la competencia oligopólica, condujo a este efecto dominó negativo en las economías y a la mayor divergencia en cuanto a su crecimiento, o sucedió que más bien estas ayudaron a dispersar los tradicionales focos de acumulación y polarización?

---

<sup>21</sup> Marcuse, Peter, Ronald Van Kempen. "Globalizing Cities a New Spatial Order?" 2000.

La historia se presenta a continuación en el siguiente apartado. Analicemos y posteriormente rescatemos nuestras propias conclusiones. Los hechos en línea cronológica se presentan a continuación.

## **5.2 Causas y Efectos de las Crisis Financieras en las Economías Emergentes**

### **5.2.1 El Efecto Tequila en el Mercado Mexicano**

Luego de comprender claramente la transición requerida por una economía para lograr su consideración como un mercado emergente, es necesario enfocarse al análisis respectivo, en tiempo de crisis, atravesado por dichas economías: México, Brasil y Argentina; relacionándolas con las olas de crisis suscitadas en Asia y Rusia (que presentan fenómenos y acontecimientos similares para el estudio) .

México, una de las economías emergentes objeto de estudio experimentó una serie de *shocks*, cambios que repercutieron en el estado natural de su economía; parámetros que finalmente desencadenaron en el establecimiento de un terreno correctamente abonado para el desarrollo de un tiempo de crisis, a partir de 1994<sup>22</sup>.

La caída del PIB alrededor de un 6,6%, así como la disminución posterior del 30% en cuanto a la formación de capital (inversión), en 1995<sup>23</sup>; estuvo estrechamente relacionado con factores como: un creciente y desmedido empleo de los fondos externos (exceso de gasto frente a la producción real del país), acompañado de un persistente atraso cambiario y un expansivo y progresivo déficit en la balanza de pagos (mayor peso con los déficits en cuenta corriente) que era financiado con flujos de capitales golondrina, más no con inversión extranjera directa (IED) a corto y largo plazo. Todo

---

<sup>22</sup> *Ibíd.*

<sup>23</sup> Cepal. “Balance preliminar de la economía de América Latina y el Caribe”. 1996.

esto acompañado de la titularización de sus pasivos externos, deuda que sumergió al país.<sup>24</sup>

Estas determinantes encaminaron al brusco corte de financiamiento por parte de los acreedores externos (escape de capitales luego de observar la realidad de la economía mexicana). Finalmente, al término del año 1994, se produce la devaluación de su unidad monetaria, el peso, mecanismo adoptado obligatoriamente debido a que las reservas en moneda extranjera de los bancos, habían disminuido drásticamente<sup>25</sup>. Puesto de otra manera se conjugaron todas las variables necesarias, que en términos microeconómicos, determinan procesos de inestabilidad bancaria “corridas bancarias”, que traerían consigo necesarios ajustes recesivos.

Si bien el ingreso bruto de capitales hacia México se incrementó entre 1989-1993, alcanzando para este último año un valor de 33.000 millones de dólares frente a los 3.500 millones de dólares registrados en 1989<sup>26</sup>; esto se generó acorde a la respuesta de distintos fondos de inversión e intermediarios financieros, quienes garantizaban constantemente altos rendimientos. Este mayor ingreso de capitales representó adicionalmente la expansión del crédito bancario interno, el mismo que estaba sujeto a pocas regulaciones y restricciones para su otorgamiento, lo que llevó al deterioro de la cartera del sistema financiero<sup>27</sup>. La banca atravesó serios problemas de liquidez que representaron un gran costo fiscal. El apoyo a la banca y a varios deudores alcanzó una merma de alrededor del 5% del PIB en 1995<sup>28</sup>.

---

<sup>24</sup> French-Davis, R. “Macroeconomía, comercio y finanzas para las Reformas en América Latina”. 1999.

<sup>25</sup> French-Davis, R. “El efecto tequila, sus orígenes y su alcance contagioso”. 1997. Pp.198-199.

<sup>26</sup> Banco de México. “Economic and Financial Developments in 1993, Policies for 1994”. 1994.

<sup>27</sup> El denominado “boom crediticio” se dio más por un fenómeno exógeno que respondía al descuido y falta de aplicación de los estándares prudenciales para el correcto ejercicio. Esto respaldado por criterios neoliberales que apoyaban la autorregulación de los mercados. Sachs, J. , Tornell, A, y Velasco, A. “Financial crises in emerging markets: the lessons from 1995”. 1996.

<sup>28</sup> Cepal. “Balance preliminar de la economía de América Latina y el Caribe”. 1996.

Pero este auge de capital y crédito duraría poco, nadie avizoró realmente el porvenir de dichas inversiones y el efecto que tendrían en el futuro de la región. Al ser de muy corto plazo respondían a la vulnerabilidad inmediata del accionar de los financistas<sup>29</sup>. Es por ello que la devaluación de diciembre de 1994 se convirtió en una crisis de carácter financiera sujeta a la variación persistente del flujo de capitales; eran constantes las dudas del futuro mediano de la economía mexicana que no se podían sustentar por más tiempo dichas aportaciones.

Además este sinnúmero de préstamos que se entendía servirían para la creación de negocios y actividades productivas y rentables, representaron más bien el endeudamiento particular de las unidades familiares. Hogares, quienes con el incremento temporal de sus ingresos se dedicaron al consumo, demanda de bienes en su mayoría importados<sup>30</sup>; de esta manera el ahorro privado disminuyó totalmente y con ello el capital productivo de los años venideros. Sin embargo esta vez el despilfarro no se dio por el lado gubernamental, el mismo que con una visión más moderada trataba de mantener un equilibrio fiscal que garantizase la reducción de los déficits imperantes.

La economía mexicana en su afán de deslindarse de sistemas proteccionistas, consideraba, un sistema de privatizaciones y desregulaciones de ciertas acciones e instituciones como: la banca; las políticas adoptadas según el modelo norteamericano como la experimentación con propuestas de liberación comercial, tales como el NAFTA<sup>31</sup>(acuerdo que garantizaría la reducción drástica de los aranceles y cuotas como parte de los requerimientos de la libre comercialización<sup>32</sup>), normativas que acompañadas a la apreciación cambiaria real, contribuyeron a un decremento de los

---

<sup>29</sup> Oddone, C. "Crisis financiera internacional y mercados emergentes: el caso Argentino a la luz de las experiencias de México y el Sudeste Asiático". 2004. Pp. 59.

<sup>30</sup> French-Davis, R. "El efecto tequila, sus orígenes y su alcance contagioso". 1997. Pp.201.

<sup>31</sup> El NAFTA es: Tratado de libre comercio celebrado por tres integrantes: Estados Unidos, Canadá y México.

<sup>32</sup> Thurow, L. "Qué enseña la crisis Argentina". 2002. Pp. 241.

niveles de inflación iniciales, esto a expensas de la modificación de los precios en perjuicio inmediato de los bienes más comercializables<sup>33</sup>.

Este último cambio redujo indudablemente además de la rentabilidad percibida por los sectores que comercializaban estos bienes específicos, sus niveles de ahorro. Así estas empresas emplearon otras formas y mecanismos de producción que compartían la idea de adquirir nuevas técnicas que recorten el personal, para así evitar costos cada vez mayores que no podían ser asumidos y que en muchos de los casos se convirtieron en la variable que minaba la existencia y permanencia de estas empresas dentro del mercado<sup>34</sup>. Las compañías que lograron subsistir lo hicieron a base de fuertes recortes, entre ellos masas de personal arrojados a mercados crecientes de desempleo.

Los países latinoamericanos si bien experimentaron algún tipo de contagio inicial con el denominado “Efecto Tequila” principalmente dentro de sus mercados financieros, este no fue tan generalizado ni maligno como el ocurrido en 1982, quizás esto se debió a variables como la pronta u efectiva intervención de instituciones internacionales<sup>35</sup>.

Si presentáramos un ratio de conectividad que determinase las economías contagiadas, pero cuya situación no empeoró más allá de lo previsto impidiendo así la repercusión negativa sobre otras, este sería menor que 1. Este fenómeno se dispó concretamente en países que aparentemente gozaban de una situación más sana y sostenible en cuanto a cuenta corriente, composición de flujos, cuentas fiscales, sistemas

---

<sup>33</sup>Lustig, C., et al. “Las reformas económicas, las políticas de estabilización y el “síndrome mexicano””.1998. Pp. 524.

<sup>34</sup>Ibíd.

<sup>35</sup> Devlin, R. “Debt and crisis in Latin America: the supply side of the story”. 1989.



bancarios y en economías en donde los precios estaban mayormente estabilizados, es decir donde se gozaba de una buena ejecución de política monetaria<sup>36</sup>.

### 5.2.2 La Crisis Asiática

Como lo determinaba un informe de la CEPAL, resultaba tan extraño y poco creíble como estas economías asiáticas tan estables y prósperas aparentemente solo años atrás, cayeran presas de un mal temporal<sup>37</sup>. No importó la estabilización de los precios, el superávit fiscal, las tasas altas de ahorro e inversión de las cuales gozaban, al igual que la liberación de sus mercados comerciales.

A partir de 1997, los llamados tigres asiáticos se convertirían en los “tigres de papel” según Krugman, su éxito transitorio respondía a la conjunción de variables como trabajo y capital, más no en ganancias por eficiencia que se convertirían en fuentes únicas de un sostenido crecimiento de la renta per cápita de las naciones<sup>38</sup>. A mediados de ese año, lo que empezó como un problema cambiario produjo que varias monedas, al igual que precios de distintas acciones-inversiones y otros activos cayeran en varios países asiáticos, la bolsa de valores de Hong- Kong se desplomó<sup>39</sup>

Corea del Sur uno de los países, punto de partida del mencionado desequilibrio, bajo presión de los Estados Unidos permitió el endeudamiento exterior de sus principales empresas, quedando de esta manera al igual que en México a merced de las decisiones del mercado internacional, la desconfianza imperó y surgieron las dudas de la capacidad crediticia de dicha nación. A esto se unió Tailandia en donde el endeudamiento también alcanzó cifras incalculables que unidas con el factor

---

<sup>36</sup> French-Davis, R. “El efecto tequila, sus orígenes y su alcance contagioso”. 1997. Pp.199.

<sup>37</sup> CEPAL. "Impacto de la crisis asiática en América Latina". 1998.

<sup>38</sup> Krugman, P. “El corto vuelo de la burbuja financiera”. 2002.

<sup>39</sup> Fondo Monetario Internacional. “The IMF’s response to the Asian Crisis. A Factsheet”. 1999. <http://www.imf.org/External/np/exr/facts/asia.HTM>.

especulativo, ahuyentaron el ingreso de los capitales mundiales y la salida veloz de los existentes; el flujo de inversiones privadas dentro de las cinco economías asiáticas más afectadas pasó a ser un valor negativo en UPS 12.000 en 1997<sup>40</sup>.

Si bien estas economías mantenían un tipo de cambio fijo asociado a la dolarización, con el objetivo primordial de evitar niveles inflacionarios altos y mantener la confianza en sus mercados, esto se convirtió en el primer detonante promotor de la crisis. Este tipo de medidas requerían un fortalecimiento institucional, empezando por la organización más grande, el estado, su nivel de credibilidad podía ayudar a soportar tasas altas de interés cuando se estaba bajo el control del mercado<sup>41</sup>, no obstante lo único que se tenía era el debilitamiento de las instituciones y conglomerados financieros, los mismos que con afán de mantener el tipo de cambio, terminaron con casi la totalidad de reservas existentes.

De allí la decisión de varios países para adoptar estrategias en favor de su moneda, como medida escapatoria se decidía jugar con los precios y finalmente devaluar su unidad de cuenta en perjuicio de otras economías que mantenían relaciones de intercambio y comercio con dichas naciones. Así pues, empieza el efecto contagio de la crisis a través adicionalmente de los canales financieros que produjeron la caída de la bolsa en los países latinoamericanos.

Pero esta crisis se debió además de una desmejora en el ámbito financiero, por aspectos adicionales como la sobreproducción de bienes de capital, insumos industriales y manufacturas; procesos de producción facilitados por la sobreinversión imperante. Producción que con el alza progresiva del dólar estadounidense a partir de 1995, perdió espacio y competitividad en los mercados internacionales, las industrias intensivas en

---

<sup>40</sup> Clarín. 1998.

<sup>41</sup> Schuler, K. "Some theory and story of dollarization". 2005. Pp. 117.

mano de obra se vieron muy afectadas porque competían con otras cuyos costos eran inferiores incluso en cuanto al salario de sus trabajadores, características comunes de industrias Chinas<sup>42</sup>.

Esta crisis puso en relieve al igual que la de México la fragilidad de los sistemas financieros así como la ausencia de mecanismos eficientes para la regulación y supervisión de dichas instituciones, defecto que no solo aqueja a los países subdesarrollados y emergentes.

### **5.2.3 El Efecto Vodka en el Mercado Ruso**

En línea cronológica a los sucesos antes mencionados, le sigue el malestar experimentado por Rusia, en 1998 decidió unilateralmente dejar de responder a sus obligaciones exteriores. La gran distancia mantenida con la Unión Europea asoció la caída en el valor de sus exportaciones esencialmente petrolíferas y de gas; adicionalmente se dejó de invertir en programas de investigación y desarrollo tecnológico<sup>43</sup>. Todo esto estuvo acompañado por la corrupción política que se respiraba en esta nación.

Cada una de estas variables, incluso repetitivas dentro de los fenómenos explicados, introdujeron a la Rusia en ciclos económicos recesivos.

### **5.2.4 La Crisis Brasileña**

Un mes después de la crisis Rusa se presentaron serios problemas con un fondo norteamericano de alto riesgo, Long Term Capital Management, el mismo que fue salvado por la Reserva Federal, esto con la justificación de no causar un shock negativo

---

<sup>42</sup> Caputo, O. "La globalización de la economía mundial desde la crisis Asiática". 2000. Pp. 57.

<sup>43</sup> Valera, M. "La crisis y el sistema financiero internacional". 1999. Pp. 169.

a varias economías. Sin embargo esto, entre otros aspectos, condujo a la crisis brasilera que estalló en enero de 1999<sup>44</sup>.

Al igual que en las economías antes citadas, existía una desconfianza internacional respecto de la sostenibilidad de las cuentas públicas brasileñas y un temor relacionado con la mora de sus obligaciones externas. Con el retroceso asiático, el default del pago ruso y por la influencia del FMI sobre el gobierno, las tasas de interés treparon hacia los países emergentes entre ellos Brasil, nación que adicionalmente enfrentó la devaluación drástica en 8% de su moneda, el real<sup>45</sup>. El rebaño de inversionistas empezó a moverse y con ello las reservas se fueron mermando, nada los pudo tranquilizar.

Estos efectos no se cercaron en los límites de esta región, el proceso globalizador y la conexión de los mercados internacionales (encargados de la unificación de espacios y operaciones financieras y comerciales) provocaron que más economías salgan afectadas en mayor o menor proporción, sobre todo mercados conectados a dicho componente de manera más directa, a través de acuerdos como la Mercosur.<sup>46</sup>

### **5.2.5 La Crisis Argentina**

La crisis financiera de Argentina en el 2000-2001, presenta un sinnúmero de patrones que se establecieron en las crisis ya mencionadas en distintas partes del mundo, y es que el contagio se propagó a esta región adicionalmente.

---

<sup>44</sup> *Ibíd.*

<sup>45</sup> Oddone, C. "Crisis financiera internacional y mercados emergentes: el caso Argentino a la luz de las experiencias de México y el Sudeste Asiático". 2004. Pp. 97.

<sup>46</sup> Mercado Común del Sur. Que cuenta con la integración de países como Argentina, Paraguay, Uruguay, Venezuela y Brasil.

En este país se produjo una incompatibilidad entre el régimen cambiario que establecía la paridad completa del dólar-peso, es decir el mantenimiento de un tipo de cambio fijo, con el establecimiento de las políticas fiscales incapaces de reducir el déficit presupuestario<sup>47</sup>.

Este proceso de convertibilidad acompañado de un diferencial en los tipos de interés, apertura financiera (menos restricciones a la movilidad del capital, aumento de depósitos y crédito en dólares, así como de inversión en cartera y la libre emisión de títulos negociables)<sup>48</sup> y la privatización de las empresas públicas establecieron un gran corredor para el libre paso de los capitales extranjeros. Este último trajo consigo réditos bastante altos al gobierno, el mismo que percibió entre 1991-1998, 16.000 millones de dólares, mientras que la inversión extranjera directa aumentó de 1.836 en 1990, a 8.094 millones de dólares en 1997<sup>49</sup>.

No obstante esta abundancia de capital provocó un incremento de la deuda externa debido no solo a un sinnúmero de préstamos bancarios si no, a la gran cantidad de inversiones de cartera para la adquisición de bonos, actividades que aumentaron el riesgo y con ello la incertidumbre por la falta de liquidez, el sistema se volvió muy inestable para los depositantes. Un persistente déficit corriente debido al creciente pago de servicios y un entorno especulativo acompañado de la devaluación monetaria, dieron impulso a este shock desequilibrante para la economía argentina.

### **5.2.6 Convergencias de las Crisis Financieras Citadas**

---

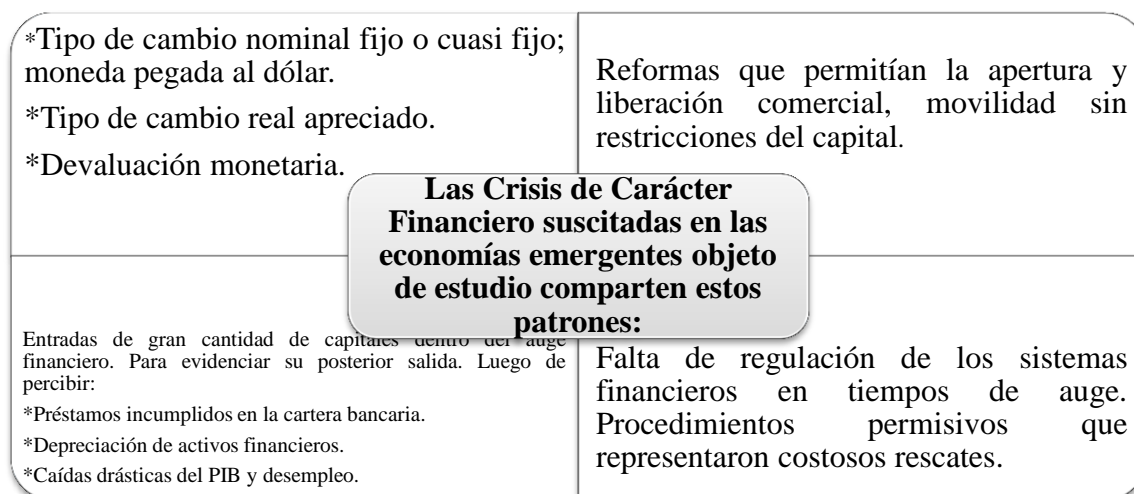
<sup>47</sup>Bustelo, P. "Los orígenes de la crisis financiera Argentina, una comparación con las crisis Asiáticas". 2002. Pp. 9-10

<sup>48</sup> Penido, M., Prates, D. "La experiencia de apertura financiera en Argentina, Brasil y México". Revista de la CEPAL. 2000. Pp. 53-69.

<sup>49</sup> CEPAL. "Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe" 2001.

Estos desequilibrios en su conjunto pueden ser explicados mediante la escasa o tergiversada información existente dentro de los mercados, tanto los ofertantes como demandantes no prestaron la debida atención a la información disponible, se presentó uno de los problemas primordiales en el mundo económico “asimetría de información”<sup>50</sup>. Los principales representantes tanto de los mercados emergentes como los de los países financieristas, actuaron bajo ciertas determinantes provistas por un set de información limitado. Lo que sin lugar a dudas se convirtió en uno de los detonantes que dieron origen a las crisis financieras.

El contexto institucional y las políticas macroeconómicas repetitivas durante estos procesos de crisis financieras en las economías emergentes ya estudiadas, se resumen a continuación, en la siguiente figura, en lo que se concluye una crítica a los sistemas liberales que permitieron una excesiva y precipitada liberación financiera (comercio y pagos):



**Figura 1. Patrones de las crisis financieras en las economías emergentes.**

**Fuente:** Frenkel, Roberto. (2003), y Bruno, C. (2003).

<sup>50</sup> Ffrench-Davis, R. “El efecto tequila, sus orígenes y su alcance contagioso”. 1997. Pp.199.

Estos desequilibrios de una u otra manera presentan un tipo de conexión o relación, justificados por patrones de contagio tales como: el efecto rebaño, los inversionistas con el miedo de perder solos, siguen las iniciativas y decisiones de los demás, supuestamente mejor informados. Segundo se presenta la aversión al riesgo que determina la variación de la composición de la cartera. Y finalmente la venta de valores, con el propósito de compensar las pérdidas<sup>51</sup>. Esto indudablemente genera desconfianza tanto financiera y comercial con el resto de integrantes (economías) que conforman la red de mercados globalizados.

El círculo vicioso de estas crisis se representa en la siguiente figura:



**Figura 2. Círculo vicioso conductor de la crisis financiera.**

**Fuente:** Krugman, P. "De vuelta a la economía de la gran depresión". 1999. Pp. 154

<sup>51</sup> Valera, M. "La crisis y el sistema financiero internacional". 1999. Pp. 172.

### **5.3 Políticas Implementadas para Contrarrestar las Crisis**

El economista de renombre Jonh Willianson para 1990, en concordancia con otros expertos y bajo el apoyo, consentimiento y aprobación de varias instituciones como el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional y el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos; expondría un decálogo. Un conjunto de normas y hasta cierto punto disciplinas económicas que debían ser asumidas, ejecutadas y probadas por las economías con el objetivo primordial de garantizar su desarrollo y progreso.

Estas determinaciones presentadas y discutidas tradicionalmente en la literatura económica, daban lugar necesariamente a acciones propias del mercado, a la liberación de las fronteras del comercio, disciplina macroeconómica, la conformación de un sistema competitivo para el sector privado, la austeridad y a la restringida actividad del estado frente a su antiguo rol de rector de las naciones, su intervención se limitaba a su obligación como colaborador del mercado; pretendían al menos para América Latina romper con su trayectoria de inestabilidad acarreada desde los años 80.

El pretender ser un enfoque aplicable para todas las naciones sin distinción, se convertía en uno de los errores primordiales para la ejecución de dichas prácticas. No todos los mercados sufrían los mismos males, unos necesitaban profundizar ciertos aspectos, otros incluso modelar varias estrategias acorde con su realidad y otros simplemente no adoptarlas bajo ninguna circunstancia, ya que su modelo económico bajo pequeñas reestructuraciones marchaba normal. En contra parte la falacia fue recurrente y el riesgo se estandarizó, la mayoría de economías tercer mundistas o en transición a emergentes se apegaron a esta receta. Así esta visión pasaría de conformar una estructura propicia para el desarrollo de los mercados, a una situación netamente favorable para los mercados financieros, los mismos que se veían fortalecidos y



beneficiados con constantes entradas de capital extranjero, lo que transformaría el anhelado círculo virtuoso en una burbuja que pronto estallaría con resultados desastrosos para las regiones<sup>52</sup>.

No obstante a mediados de los años 90 ya se pusieron en manifiesto los resultados negativos de la aplicación de estos postulados. Dentro de los países de América Latina y el Caribe si bien se obtuvieron efectos un poco prometedores en cuanto a indicadores de crecimiento y recuperación en comparación a otros mercados, estas medidas no fueron suficientes para resolver el grave problema de la pobreza y la desigualdad dentro de los mismos, el número de pobres aumentó un 20% entre 1988-1998<sup>53</sup>. Todo esto se manifestó con la caída de uno de los principales seguidores del consenso, México, una de las economías ejemplo de estabilidad avizoraba en los años 1994-1995 un severo shock negativo, una crisis de carácter financiero que ponía en tela de juicio todas las normativas encontradas en ese decálogo que habían sido aplicadas.

Para 1991-1995 se habían registrado valores negativos en cuanto a las tasas de variación del PIB dentro de las economías que habían hecho uso de esta receta, como fue Rusia o bien positivos pero muy bajos para el caso de los países de Latinoamérica y el Caribe, en comparación a los valores obtenidos desde 1974-1990<sup>54</sup>. Finalmente con la posterior crisis de los países asiáticos tan solo se confirmó y evidenció a un más el derrumbe de estas políticas que se habían enfocado persistentemente en la liberalización financiera.

La gran insatisfacción con los resultados económicos y sociales que arrojaron las reformas orientadas al mercado fueron claras. Por lo que se empezó a cuestionar su

---

<sup>52</sup> Krugman, P. "Dutch Tulips and Emerging Markets". 1995. Pp. 28- 44.

<sup>53</sup> Bustel, P. "Desarrollo Económico: del Consenso AL Post- Consenso de Washington y más allá". 2003.

<sup>54</sup> Banco Mundial. "Global Economic Propects". 1996.

aplicación, era tiempo de mirar hacia otras estrategias y mecanismos, quizás la cuestión social se había dejado de lado y era un punto fundamental para emprender otras acciones; era necesario tal vez devolverle al estado ciertas actividades fundamentales tales como: creador de mercados e incluso su papel como regulador del accionar y corregidor de las imperfecciones de los mismos (esto vendría hacer el llamado Post-Consenso de Washington). Procesos como la privatización que fueron desarrollados bajo entes corruptos que permitieron el traspaso único de activos a ciertas élites y la falta de regulaciones en el sector financiero con la liberación de las tasas de interés; que si bien se constituyeron en los principales fundamentos de este consenso, fueron también los que primordialmente dieron pie a este contagio financiero en dichos años.

Otro gran fallo que se presentó durante la aplicación del consenso y que produjo por así decirlo el desequilibrio financiero de estas economías, fue la intervención equívoca de ciertas instituciones como el FMI, organización que con un diagnóstico erróneo promulgaba ciertos remedios. Un ejemplo concreto de ello fue recomendar en los países asiáticos concretamente en Tailandia, Indonesia y Corea del Sur políticas restrictivas de demanda, es decir contención radical del gasto público y aumento en las tasas de interés; todo esto con el objetivo de disminuir la fuerte intervención estatal que se creía era causa de estas crisis, cuando fue todo lo contrario<sup>55</sup>.

En breve se detallará concretamente las particularidades y las variaciones en cuanto a las políticas adoptadas por las economías emergentes objeto de estudio dentro de época de crisis.

Para contrarrestar o en algo aliviar a la economía Mexicana de la crisis de carácter financiero de los años 94-95, se estableció muy a parte de las políticas que se

---

<sup>55</sup> Bustelo, P. "Desarrollo Económico: del Consenso AL Post- Consenso de Washington y más allá". 2003.

adoptaban hasta entonces, un programa de emergencia económica cuya finalidad primordial era revertir o retroceder en algo los desequilibrios originados. De esta manera se buscó reducir el déficit en cuenta corriente a niveles manejables en el corto plazo, crear las condiciones necesarias para una pronta recuperación de la actividad económica y el empleo y procurar adicionalmente que el efecto inflacionario como resultado de la lucha contra la devaluación, fuera lo más leve posible<sup>56</sup>.

Para el cumplimiento de estos objetivos se determinaron un conjunto de estrategias a seguir, el rol que desempeñaría el estado ahora tenía que ser específico-puntual manteniendo así la disciplina fiscal y monetaria, el nivel de gasto efectuado tenía que ser controlado estrictamente. Era necesario y trascendental fomentar los sectores aun productivos del mercado mediante flujos de inversión privada y extranjera, así como mantener ciertos niveles de ahorro que garantizaran capital productivo en el largo plazo<sup>57</sup>.

No obstante todo ello vendría de la mano con el desarrollo y eficiencia del sector exportador, el mismo que se ha constituido en el pilar fundamental dentro de los esquemas de crecimiento y expansión de las economías de los mercados mundiales. Fue sustancial garantizar la disminución en el déficit en cuenta corriente, manteniendo un nivel más alto de exportaciones respecto al nivel de importaciones, como sí se alcanzó en los años posteriores luego de la aplicación de estas medidas. En esta forma se pudo nuevamente recuperar el acceso a los mercados internacionales de capital.

Como el epicentro de la crisis se situó en el sistema financiero, las autoridades directoras creyeron adicionalmente importante emprender una serie de reformas, reglamentos y leyes dentro del mismo. Primero se permitió que las instituciones de

---

<sup>56</sup> Guillén, A. "Sobre la crisis Mexicana de 1994-1995".1999.

<sup>57</sup> Correa, E. "Crisis y desregulación financiera".1998. Pp. 205.

crédito así como las casas de bolsa disminuyeran las obligaciones que mantenían con el banco de México, para así reducir las presiones de pago que los tesobonos ejercían con el mercado cambiario, se creó también el mercado de compraventa de dólares a futuro; así las instituciones bancarias podían celebrar operaciones a futuro con valores emitidos por el gobierno de los Estados Unidos<sup>58</sup>.

El banco de México aumentó su nivel de reservas de divisas y conservó un fondo adicional de carácter contingente, operación llevada a cabo sin perjudicar el régimen vigente de tasas flotantes. Se implementaron múltiples programas de apoyo en el sistema financiero con el objetivo de reducir los problemas ocasionados por las carteras vencidas, se buscaron mecanismos para aumentar los encajes sobre los depósitos de mediano y corto plazo; logrando adicionalmente reducir las tasas de interés y garantizar la función crediticia a largo plazo. Se proveyó de asistencia oportuna a este sector de la economía en crisis de liquidez.<sup>59</sup>

Es importante recordar que aparte del empleo de las acciones antes mencionadas, se tomaron recursos adicionales como obligaciones particulares, efectuadas como lo veremos a continuación en otro apéndice, por el FMI. Organismo que presentó una serie de requerimientos a este país si es que deseaba recibir algún tipo de ayuda o financiamiento para aliviar su desequilibrio.

En el caso de Brasil, una de las economías afectadas en línea secuencial por el efecto tequila y por los shocks ocurridos en Asia y Rusia, se creyó necesario al igual que en México a parte de reformar el sector financiero, estabilizar la balanza de pagos y dentro de ella la cuenta corriente, se buscaba mantener el nivel adecuado de reservas de divisas y la solvencia frente al exterior. Todo esto con el propósito de disminuir la

---

<sup>58</sup> *Ibíd.*

<sup>59</sup> “Las Transformaciones de los mercados de capital y el desarrollo de la crisis”.1999. Pp. 55-107

notoria dependencia a las inversiones de corto plazo provenientes de los mercados extranjeros, las mismas que en el momento menos esperado podrían nuevamente causar algún trastorno negativo dentro del mercado.

Para ser consecuentes con estas acciones a desarrollar, se optó por políticas fiscales que promuevan la reducción del gasto público. Adicionalmente se discutió la incursión en una serie de estrategias monetarias las mismas que ahora ya debían mostrar algún tipo de justificación para su aplicación, sin embargo no todas llegaron a ser concretadas debido a que de una u otra manera ocasionaban desbalance dentro de variables de suma importancia. Por ejemplo pensar en fijar tasas de redescuento sería provocar la desaceleración de la economía, resultado obtenido por la reducción en la inversión y el aumento en la tasas de interés. Pero por otro lado si se concretaron argumentos tales como las operaciones de mercado abierto, era oportuna la venta de bonos por parte del Banco Central para generar estabilización monetaria<sup>60</sup>.

Se necesitaba un cambio, un proceso de transformación que evidentemente involucraba a todos los sectores que conforman el entorno macroeconómico de esta nación. Era momento de hacer algo por la economía brasilera.

Durante la crisis suscitada en Argentina en el año 2001, se aplicaron casi los mismos mecanismos ya antes comentados, el gobierno decidió recortar el nivel de gasto público con el propósito de combatir el abultado déficit fiscal, el FMI imponiendo sus restricciones de financiamiento determinó que el sistema cambiario no debe variar.

---

<sup>60</sup>Núñez, P., y Kendall Vásquez. 2006. "Crisis Económica Brasileña en los años 1998-1999" (<http://www.auladeeconomia.com/articulosot-09.htm>). 3 de marzo del 2013.

Finalmente se empieza a reestructurar masivamente la deuda pública para en algo aliviar la escalofriante cifra que mostraba el riesgo país<sup>61</sup>.

Con el afán de detener el flujo repentino de capitales hacia el exterior, el gobierno limitó la cantidad de dinero que los depositantes podían retirar de sus cuentas bancarias diariamente. Pero el problema de esta nación no podía ser revertido con medidas puramente económicas ya que su fondo de inestabilidad respondía a problemas políticos, debido a esta razón es que se ha convertido en una de las pocas naciones que ha pasado de ser un país rico a una economía en transición.

En definitiva fueron similares los patrones que guiaron a estas economías con la finalidad de en algo aliviar su situación o hasta cierto punto se convirtieron en las pautas indispensables para hallar la cura frente al mal que las aquejaba. Para algunos autores estas medidas concretamente fueron las que permitieron que menos países emergentes resulten afectados por un efecto contagio. A partir del 2002 después de la crisis en Uruguay, no volvieron por un tiempo a darse patrones desequilibrantes dentro de las naciones en transición. Lo que se convirtió en el malestar de uno ya no fue problema de otro desde entonces, *shocks* que se daban a causa de que compartían similitudes en cuanto a desarrollo y dependencia extranjera.

#### **5.4 Agentes de Intermediación y su Función**

El FMI (Fondo Monetario Internacional) en su rol de “prestamista de última instancia” y los Estados Unidos luego del otorgamiento de préstamos y financiación respectiva a las economías emergentes en crisis, comenzaron a sugerir la manera en la

---

<sup>61</sup> República Económica. 2011. (<http://republica-economica.blogspot.com/2011/01/cronologia-de-la-crisis-del-2001.html#.UWgwPk1mLs5>). 3 de marzo del 2013.

que debían llevar y manejar su economía; al igual que las políticas que necesariamente debían implementarse con el objetivo de generar más confianza y estabilidad en los mercados internacionales.

Algunas de las recomendaciones brindadas por esta institución a los mercados emergentes ya mencionados en crisis, aunque bastante criticables de acuerdo a varios autores, fueron: medidas fiscales austeras en cuanto a la reducción del gasto público y la elevación de impuestos con el fin de evitar déficits presupuestarios y el mantenimiento de un régimen flotante o flexible para el tipo de cambio, implementando la política monetaria para tratar de estabilizar los precios.<sup>62</sup>

Adicionalmente se indicaron otro tipo de medidas particulares para cada economía emergente, reformas que incluían la intervención incluso de otras instituciones para su ejecución. Recomendación no aceptada por todas las economías con desequilibrios como Malasia y la China. De esta manera se determinó que el rol que deben desempeñar este tipo de instituciones “salvadoras” era contener una crisis de liquidez, sin establecer demasiadas condiciones e interferir en los asuntos internos de los países que recurren a él<sup>63</sup>, el que una economía este en problemas implica que la misma se apoyará en una institución, instancia superior para buscar ayuda. Sin embargo esto no concede el derecho pleno a la institución colaboradora de subordinar y controlar aspectos estructurales que necesariamente deben ser resueltos por el país afectado.

El FMI estructuró un plan de prevención (blindaje) no solo para el rescate de las naciones que se encontraban en una situación financiera riesgosa y con altas posibilidades de declararse en *default*, sino para impedir la caída adicional de los

---

<sup>62</sup> Oddone, C. “Crisis financiera internacional y mercados emergentes: el caso Argentino a la luz de las experiencias de México y el Sudeste Asiático”. 2004. Pp. 86.

<sup>63</sup> Fischer, S. “La crisis de Asia y la función que cumple el FMI”. 1998. Pp. 4.

financistas a los que aparentemente debía más respaldo y atención en cuanto a líneas de poder e influencias sobre el mismo.

Pero aparte de las políticas post crisis determinadas por el FMI, existieron un tipo de recomendaciones antes de los desequilibrios. Ideas que si bien condujeron a la liberación frente a regulaciones del capital y comercialización que como ya hemos visto trajeron dichos shocks negativos, esos fueron justificados indicando que para su aplicación se necesitaba contar con una línea institucional fortalecida (sistemas financieros sólidos). Este era un proyecto progresivo más no brusco, era necesario combatir los efectos globalizadores con sistemas consistentes, este fue el respaldo<sup>64</sup>.

Dentro de la literatura implementada para el fortalecimiento de los conceptos que se presentan en esta investigación, no se ha encontrado necesariamente cuales fueron los parámetros implementados y seguidos por dicha institución para determinar el momento en la historia de estos desequilibrios en las que el FMI decidía necesaria su intervención, ni mucho menos como se fijaban los montos de rescate para cada una de las economías estudiadas. Estas acciones evidentemente y a la vista de todos variaban acorde al país con el que se trataba en esos momentos.

No obstante se concluía la ineficacia de sus operaciones, lo que pretendía convertirse en una salvación para los países afectados, resultaba en un entorno de incertidumbre que eminentemente generaría mayor inestabilidad dentro de las economías de estas naciones, las mismas que se sometían a un tira y jala de decisiones al azar.

Pero posteriormente el rol que desempeñaría el FMI buscaría una nueva lógica y un tipo de organización que le permitiese actuar de manera más objetiva, predecible y

---

<sup>64</sup>Goransky, J. "Argentina, un caso...".1999. Pp. 339.



deliberada. Posteriormente se enfocaría en determinar un marco de acceso excepcional dentro de cual se expresarían cuáles son los límites del blindaje para los países que pasaran por este tipo de desequilibrios y buscaran financiamiento, así como los requisitos y obligaciones necesarias a cumplir por los mismos para la adjudicación de los préstamos. Instauraciones que empezaron a cumplirse tanto dentro de la institución facilitadora como para los países prestatarios a partir del 2003<sup>65</sup>.

Lastimosamente como podemos observar este mejoramiento y fortalecimiento del FMI como institución fundamental en el accionar de las naciones en dificultades, se daría después de que terminase casi la epidemia o contagio de carácter financiero. Estas economías ya no pudieron probar su eficiencia, salvo su falta de concordancia en su proceder.

A continuación se indican los montos de financiamiento brindados por el FMI y en alguno de los casos por otras instituciones a las economías emergentes tratadas en época de crisis.

---

<sup>65</sup> Taylor, J. "Globalization and Monetary Police Missions Impossible". 2010. Pp.614-618.

## Blindaje y Financiación de las Economías Emergentes en Crisis Financiera

<b>México</b> (1994-1995)	<b>Asia</b> (1997)	<b>Rusia</b> (1998)	<b>Brasil</b> (1999)	<b>Argentina</b> (2000-2001)
Este país recibió 20.000 millones de dólares del gobierno de los Estados Unidos, 17.800 del FMI, 10.000 millones del banco de Basilea más pequeños aportes de Canadá y bancos privados que suman 1.000 millones.	El paquete de rescate, incluyendo el apoyo de los países del G7 fue de 95.000 millones de dólares distribuidos así: Corea del Sur: 55.000 millones. Indonesia: 33.000 millones. Tailandia: 17.000 millones de dólares.	No se encontró monto alguno de financiamiento.	El FMI le otorgó a este país un préstamo por 41.600 millones de dólares.	Cronograma de aportes financieros compuesto por: 14.000 millones de dólares del FMI, 5.000 millones del Banco Mundial y 1.000 millones del gobierno de España.

**Figura 3: Blindaje y financiación de las economías emergentes en crisis financiera.**

**Fuente:** Oddone, C. "Crisis financiera internacional y mercados emergentes: el caso Argentino a la luz de las experiencias de México y el Sudeste Asiático". 2004.

## 6 Apartado de Opinión

Quizás y luego de un extensivo recuento bibliográfico, es preciso opinar y dar un criterio aunque no propio en su totalidad, pero si reconstruido y modelado acorde al raciocinio personal. ¿Es acaso un problema mencionado hace años por varios exponentes, el trasfondo del tema de investigación?

Es importante pensar en ello, por esto presento incluso como una sección a parte, el tema del nacionalismo monetario - las monedas independientes. ¿Pero cómo es que esto se enlaza con las crisis de carácter financiero suscitadas en las economías emergentes? Hay que tener mucho cuidado en la exposición del mismo, sobre todo porque el enlace o puente entre los mismos surge bajo mi evaluación.

Todas las economías mencionadas durante estos episodios de inestabilidad, tuvieron una peculiaridad importante, todas tenían sus propias monedas unas más fuertes que otras, claro está, en comparación al dólar como moneda base. Si continuamos el criterio de Hayek como principal exponente en contra de esta estrategia económica, se determina que la misma genera más problemas de los que inicialmente pretende ayudar, las economías no se ven exentas de trastornos externos que las puedan afectar<sup>66</sup>. De una u otra manera se busca comparar y evaluar la propia moneda en relación a otra, por lo que un cambio repentino en la misma o en la economía que la sustenta evidentemente ocasiona un efecto en el mercado inicial.

Situación propia de un proceso globalizador, en donde tal idea de que el accionar del sistema monetario internacional depende de la ejecución de cada uno de los actores, ya no existe. La globalización descrita como un proceso de homogenización y

---

<sup>66</sup> Hayek, F. "Monetary Nationalism and International Stability". 1899. Pp. 74-75.

desarrollo conjunto, también refutable desde varios aspectos y creencias, eliminaría el manejo exclusivo de las monedas de cada país, cualquier decisión política-económica que busque ser adoptada dentro de este sistema necesariamente atenderá a la búsqueda de alternativas conjuntas mediante cooperación internacional o simplemente se puede dar por sentado lo que el otro país espera y se aplican medidas nacionales conforme a ello<sup>67</sup>.

En un mundo tan entrelazado y conectado, las decisiones de una nación en particular generan cambios, efectos e incluso respuestas dentro de otra sociedad. Reacciones que son necesarias ya sea para mantener determinado vínculo o simplemente para enfocar su fuerza dentro de una red de flujos constantes e incrementales. Determinaciones y mecanismos como un tipo de cambio fijo o flexible, se vuelven relativos en este marco en donde un proceso inflacionario en primera instancia se puede dar bajo cualquiera de los dos mecanismos. En este esquema que bien puede estar regido por reglas impuestas por los centros de poder mundial, las disposiciones y acuerdos de comercio, inversión, etc. más que en un contexto bilateral se establecen multilateralmente<sup>68</sup>. Propias de un sistema de grafos o redes en donde si bien el propósito es incrementar o maximizar la utilidad de cada nodo o en este caso país, provista de las relaciones y conexiones establecidas con los demás elementos; el accionar revela una serie de determinantes para los demás puntos del sistema.

Con la imagen de un mundo sin fronteras: “Los ámbitos nacionales estarían disueltos en el orden global, y los estados carecerían de decisión significativa sobre la asignación de recursos y la estrategia de desarrollo de sus respectivos países”<sup>69</sup>. En América Latina surge una incapacidad histórica de responder con eficacia a los desafíos

---

<sup>67</sup> Taylor, J. “Globalization and Monetary Policy Missions Impossible”. 2010. Pp. 613-614.

<sup>68</sup> Ferrer, A. “Historia de la globalización”.1996.

<sup>69</sup> Ferrer, A. “La globalización, la crisis financiera y América Latina”. 1999. Pp. 55.

y propuestas de orden internacional, el ejemplo de esto son las crisis de carácter financiero tratadas en el documento, estos países percibiendo su situación desfavorable escogieron el camino más fácil, jugar con sus monedas a tal punto de abandonar por completo el objetivo ideal de toda política monetaria, lograr la estabilización de precios; así depreciaron su moneda como única alternativa con la finalidad de en algo mantenerse en el entorno internacional y no perder competitividad comercial.

Todo esto sin medir las consecuencias globales de sus decisiones, sin contemplar los efectos causados sobre sus vecinos dentro de una red perfectamente relacionada, así es que se propaga el efecto contagio dentro de estas economías aun en transición y progreso, consideradas como puntos vulnerables. ¿Y es que acaso la estabilidad económica alcanzada, se vería afectada e incluso existiría un retroceso debido al poder y fuerza globalizadora?<sup>70</sup>

---

<sup>70</sup> Taylor, J. "Globalization and Monetary Police Missions Impossible" 2010. Pp.618.

## 7 Metodología de la Investigación

Con el afán primordial de dar respuesta a la pregunta de investigación ¿Cuáles fueron las causas y los principales efectos de las crisis financieras originadas desde 1994-2001 en las economías emergentes?, se ha realizado un análisis que emplea un método descriptivo-cualitativo que se ha basado en la recopilación de información. Documentación analizada, contextualizada y redactada con el propósito de establecer una secuencia particular y lógica que aclare los principales puntos de partida que dieron origen a estos desequilibrios, así como los efectos producidos en cada economía y las herramientas- políticas adoptadas con el fin de evitar un recurrente efecto dominó que diera lugar a una etapa recesiva para estos mercados emergentes.

La investigación se enfoca en un recuento histórico, en un análisis aunque bien sintetizado correctamente enlazado, se han descrito las características fundamentales de cada desequilibrio y como estas se han manifestado de manera secuencial en otros mercados; por lo que se consideró importante enlazar el tema con otros aspectos que de manera directa o indirecta dieron lugar al gran retroceso de los años '90 en América Latina como lo son el desarrollo del tema de los *shocks* en las economías Asiáticas y la Rusa, así como el aporte de opinión “Nacionalismo Monetario” para explicar el suceso.

La mayoría de documentos empleados fueron extraídos de una base de archivos académicos en línea, JSTOR “Journal Storage, en inglés”, sistema confiable encargado de crear y mantener publicaciones bien documentadas y claramente desarrolladas, a la que pude acceder gratuita y libremente ya que es uno de los principales beneficios que otorga a sus estudiantes, la bien dotada biblioteca de la Universidad San Francisco de Quito. Los pasos esenciales requeridos para ingresar a esta base virtual fueron:

- Ingresar a la página de la universidad: [www.usfq.edu.ec](http://www.usfq.edu.ec).
- Escoger la ventana que dice Biblioteca y de ahí hacer clic en la opción de recursos electrónicos, es aquí en donde se despliegan un sinnúmero de base de datos. Sin embargo de acuerdo al tema de investigación considerado como un estudio social, el sistema JSTOR de acuerdo a su contenido de publicaciones fue el más recomendado.
- Posteriormente y luego de escoger el sistema de búsqueda es necesario registrar el mail como estudiante de la universidad y el código de acceso personal. Como en cualquier otro portal en donde se revela información periódicamente.

Bajo un registro personal comencé a investigar, como en un buscador cualquiera, documentos relacionados con mi tema de consulta. En primera instancia introduje la siguiente frase: Crisis financieras economías emergentes, de inmediato me aparecieron una muestra total de 99 investigaciones que topaban distintos contextos, actores y características en particular es por ello que necesariamente debía delimitar mi espacio de investigación, de allí surge la idea de enfocarme específicamente en tres economías en transición: México, Brasil y Argentina que para mi criterio compartían además de patrones y características, una secuencia cronológica.

Como en cualquier búsqueda entre más se delimite el campo de consulta mejores resultados de búsqueda se obtendrán, es por este motivo que empecé a indagar en el sistema introduciendo el nombre del país objeto de estudio así como el nombre particular de la crisis, en el caso que existiera como: efecto Tequila, Vodka, etc. o los años en los que se suscitaron las mismas.

Non obstante, como era de esperarse no todo se encuentra en un mismo sitio, es por ello que para conceptos más generales recurrí a google académico, otro buscador que mantiene archivos de igual manera serios que han pasado por un estricto control y filtro de publicación. De allí bajé documentos relacionados directamente con la transición de las economías pobres a economías emergentes, así como los efectos de la globalización dentro de las naciones y su relación con las crisis de carácter financiero.

En todo estudio, la etapa de recolección de información a parte del proceso de experimentación y modelación aplicables para ciertos trabajos, es algo que consume una gran cantidad de tiempo. Para este análisis la construcción del marco teórico o revisión de la literatura que se constituye en el grueso de toda la redacción, llevó alrededor de tres meses para su correcto desarrollo.

No basta con leer los documentos encontrados acerca del tema para luego empezar con la redacción, es importante adicionalmente enlazar y conectar las ideas ya que un mismo tema se encuentra especificado en varios de archivos solo que bajo distintas aristas, criterios ideológicos y tomando en cuenta diversas variables de estudio. Es por ello que se necesita de un borrador previo que conjugue cada uno de estos puntos para su posterior presentación en el documento final.

La elaboración de las figuras de condensación de la información que reúnen el criterio de varios autores en los que se observó similares patrones de explicación para las distintas crisis, también involucró largas horas de constante revisión bibliográfica. Si bien este documento no presenta un análisis cuantitativo, la exposición de ciertos datos numéricos fue el resultado de un control exhaustivo y selectivo de las fuentes. No se puede engañar ni tergiversar la realidad de los hechos con cifras totalmente



distorsionadas es por ello la importancia de un buen criterio para la selección de documentos.

En términos generales el documento fue elaborado bajo los parámetros antes mencionados, en el apartado siguiente que se constituye como el punto final expondremos las conclusiones extraídas luego del exhaustivo recuento y las opiniones vertidas.

## 8 Conclusiones y Discusión

Sin lugar a dudas la vulnerabilidad a la que están sujetas las economías en transición o emergentes es bastante alta y esto no es contexto único de los años '90, es propio dentro de una red mundial que maneja interacciones libres y constantes de capital y demás recursos, relaciones multilaterales en donde la ley natural o el poder de ciertos nodos actúa en beneficio de unos y en perjuicio, claro está, de otros.

Su debilidad se ha tornado casi proporcional, de acuerdo al contexto analizado, a la cantidad incremental de inversión extranjera recibida, fondos que con falta de planeación y administración fueron los precursores de las crisis. No existe un responsable particular de los desequilibrios internos de las naciones, sin embargo las distorsiones y riesgo dentro de las mismas se debe nuevamente a la lucha ideológica de los roles que deben y no, desempeñar el Estado y su histórico rival el mercado.

Las crisis de carácter financiero durante las cuales las naciones de América Latina vieron sumergir sus economías debido a la presencia de pánicos bancarios y por el colapso del mercado de capitales, conjugaron puntos de origen fundamentales como: déficit en la balanza de pagos concretamente en la cuenta corriente, relacionado con un tipo de cambio fijo que progresivamente condujo a la devaluación de las monedas de los países tratados. La gravedad de estas crisis partió necesariamente de la incompatibilidad entre monedas, la depreciación de una moneda se convirtió en una deuda de proporciones mayores con características impagables y nada afrontables<sup>71</sup>.

---

<sup>71</sup> Taylor, J. "Globalization and Monetary Police Missions Impossible" 2010. Pp.617.

Todo esto establecido bajo un marco económico que garantizaba políticas de libre intercambio comercial, privatizaciones y la falta de instituciones sólidas que en algo regulasen las operaciones de la mundialización del capital.

Los modelos financieros desarrollados en este contexto de desequilibrios en los años '90, demostraron aspectos importantes como: si bien las decisiones adoptadas por un país afectan de manera directa o indirecta la actividad, el accionar o el desarrollo de otra nación como un proceso espontáneo de la actividad globalizadora, es necesario que las decisiones para evitar cualquier tipo de shocks sean tomadas y adoptadas de manera particular por el territorio en específico que lo sufre. Los efectos sobre los vecinos dentro de la red mundial son importantes y es necesario considerarlos, pero mayor peso tiene el regular los propios mercados nacionales con el afán de evitar desequilibrios mayores.

De allí el criterio de que no se puede establecer un recetario homogéneo aplicable para todas las economías, las políticas implementadas con el afán de proteger o en algo evitar que desequilibrios externos afecten los mercados internos parte de decisiones únicas, mas no de recomendaciones incluso imposiciones de instituciones y países ajenos al contexto y realidad a tratar. Caso que no se observó durante los sucesos analizados, en donde las cláusulas dictaminadas por el prestamista de última instancia el FMI tuvieron un gran peso y consideración. Economías como México y algunos países Asiáticos se apegaron a las normas del Consenso de Washington, las mismas que no arrojaron los resultados tan prósperos ni mucho menos venideros con los que sus precursores inicialmente las comercializaron y vendieron.

Es fácil culpar este tipo de acontecimientos al accionar de la política internacional y de manera intrínseca al factor globalización, no obstante creo que es

hora de que las regiones tomen responsabilidad de sus operaciones, decisiones políticas y ejecuciones.

Por otro lado se puede concluir que el efecto de diseminación y contagio que empezó con la crisis del Tequila y se propagó hasta Argentina afectando un sinnúmero de mercados en su trayecto, atiende a un comportamiento rebaño en donde los inversionistas o colocadores reaccionaron conforme al movimiento de las masas. La trayectoria de la mayoría redireccionó el comportamiento de muchos, gente que no deseaba perder, por lo que frente a cualquier tipo de noticia especulativa lo primero que hizo fue asegurar su capital retirándolo del proyecto o actividad que se encontraba financiando<sup>72</sup>. Así se presenta la aversión al riesgo y con esto las grandes probabilidades de fracaso de estos mercados especulativos, en donde reinó la desconfianza. La asimetría de información, imperfección clave dentro de los canales de crédito y movilización del capital agudizaron los síntomas antes presentados.

Se determina que fueron varios los patrones tanto internos como externos los que hicieron que las economías emergentes se vean más vulnerables a estos desequilibrios en comparación a las economías desarrolladas. Características que se relacionan directamente con las causas de origen y las políticas adoptadas ya tratadas ampliamente.

Es importante aprender de los errores del pasado que no son ajenos a nuestra realidad, nuestro país también experimentó una etapa recesiva en los años 1998-1999, la misma que buscó escapatoria con la adopción de la dolarización. En el mundo actual ya no existe tal idea del completo aislamiento, de una u otra manera se interactúa con los demás agentes del sistema por diversos intereses y razones, es por esto que la

---

<sup>72</sup> Valera. M. "La crisis y el sistema financiero internacional". 1999. Pp. 171-172.

aplicación de las medidas políticas deben entrar en completa relación y equivalencia con los ideales autónomos de las naciones y con la armonía del sistema internacional. Solo así se alcanzará el bienestar y el óptimo anhelado ¿Por qué conformarse con el sub óptimo, en economías en donde crecen las esperanzas de desarrollo? Miremos nuevos modelos y planteamientos, no escudriñemos en viejos documentos que rebelan planteamientos ya obsoletos aplicados más de una vez con resultados de continuo fracaso. Demos cabida al cambio.

## 9 Bibliografía

Banco de México. (1994). *Economic and Financial Developments in 1993, Policies for 1994*. México.

Bustelo, Pablo. (2002). *Los orígenes de la crisis financiera Argentina, una comparación con las crisis Asiáticas*. Boletín ICE Económico, No. 2715, pp. 9-14.

Bustelo, Pablo. (2003). *Desarrollo Económico: del Consenso AL Post- Consenso de Washington y más allá*. Departamento de Economía Aplicada, No.1. Universidad Complutense de Madrid. Madrid

Caputo, Orlando. (2000). *La globalización de la economía mundial desde la crisis Asiática*. Acceso el 3 de Marzo del 2013, <http://www.revistas.unal.edu.co/index.php/ede/article/viewFile/23928/24590>.

Cepal. (1996). *Balance preliminar de la economía de América Latina y el Caribe*. Santiago, Naciones Unidas.

Cepal. (1998). *Impacto de la crisis asiática en América Latina*, Naciones Unidas.

Chudnovsky, Bruno. (2003). *Argentina, un lugar en el mundo*. Buenos Aires, Fondo de Cultura Económica.

Cifras de World Investment Report de las Naciones Unidas. (1998).

Correa, E. (1998). *Crisis y desregulación financiera*. pp. 205.

De Mattos, Carlos. (2001). *Movimientos de Capital y expansión metropolitana en las economías emergentes latinoamericanas*. Revista de Estudios Regionales, No. 60, pp. 15-43. Pontificia Universidad Católica de Chile. Santiago de Chile.

Ferrer, Aldo. (1996). *Historia de la globalización*. Buenos Aires, Fondo de Cultura Económica.

Ferrer, Aldo. (1999). *La globalización, la crisis financiera y América Latina*. Buenos Aires, Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales, pp. 51-65.

Ffrench-Davis, R. (1997). *El efecto tequila, sus orígenes y su alcance contagioso*. Desarrollo Económico, Vol. 37, No. 146 (Jul. - Sep., 1997), pp. 195-214, <http://www.jstor.org/stable/3467195>.

Ffrench-Davis, R. (1999). *Macroeconomía, comercio y finanzas para Reformas en América Latina*.

Ffrench-Davis, R. (2001). *Capitales golondrina, estabilidad y desarrollo*. pp. 115.

Finanzas y Economía. (2011) *¿Qué es un país emergente?* Acceso el 2 de Febrero del 2012, <http://www.finanzas.com/%C2%BFque-es-un-pais-emergente>.

- Fischer, S. (1998). *La crisis de Asia y la función que cumple el FMI*. Revista de Finanzas y Desarrollo. Fondo Monetario Internacional, Vol. 35, No. 2.
- Fischer, S. (2001). *Asia and the IMF*. Singapur, Fondo Monetario Internacional: Speeches.
- Fondo Monetario Internacional. (1999). *The IMF's response to the Asian Crisis. A Factsheet*. Acceso el 3 de Marzo del 2013, <http://www.imf.org/External/np/exr/facts/asia.HTM>.
- Guillén, A. (1999). *Sobre la crisis Mexicana de 1994-1995*.
- Hayek, F. (1899). *Monetary Nationalism and International Stability*. pp. 1-94.
- Kampetter, Wemer. (1995). *Fertilidad nacional, Estado-nación y sistema económico mundial*. Caracas, Nueva Sociedad, No.137.
- Krugman, P. (1995). *Dutch Tulips and Emerging Markets*. Foreign Affairs, Vol. 74, No. 4, pp. 28-44.
- Krugman, P. (1999). *De vuelta a la economía de la Gran Depresión*. Buenos Aires, Grupo Editorial Norma.
- Krugman, P. (2002). *El corto vuelo de la burbuja financiera*. Suplemento Zona. Clarín.
- Lustig, Claudia, et al. (1998). *Las reformas económicas, las políticas de estabilización y el "síndrome mexicano"*. Desarrollo Económico, Vol. 37, No. 148 (Jan. - Mar., 1998), pp. 503-532, <http://www.jstor.org/stable/3467410>.
- Marcuse, Peter, Ronald Van Kempen. (2000). *Globalizing Cities a New Spatial Order*. UK, Blackwell Publishers. Oxford.
- Núñez, Pablo, y Kendall Vásquez. 2006. *Crisis Económica Brasileña en los años 1998-1999*. Acceso el 3 de marzo del 2013, <http://www.auladeeconomia.com/articulosot-09.htm5>.
- Oddone, Carlos N. (2004). *Crisis financiera internacional y mercados emergentes: el caso Argentino a la luz de las experiencias de México y el Sudeste Asiático*. Centro Argentino de Estudios Internacionales. Pp. 2-160.
- Penido, M., Prates, D. (2000). *La experiencia de apertura financiera en Argentina, Brasil y México*. Revista de la CEPAL, No. 70, pp. 53-69.
- Perry, Guillermo, Luis Servén. (2002). *La anatomía de una crisis múltiple: qué tenía Argentina de especial y qué podemos aprender de ella*. Desarrollo Económico, Vol. 42, No. 167 (Oct. - Dec., 2002), pp. 323-375, <http://www.jstor.org/stable/3455842>.
- Porter, Michael E. (1991). *La ventaja competitiva de las naciones*. Buenos Aires, Javier Vergara Editor.

*República Económica*. (2011). Acceso el 3 de marzo del 2013, <http://republica-economica.blogspot.com/2011/01/cronologia-de-la-crisis-del-2001.html#.UWgwPk1mLs5>.

Sachs, Jeffrey. , Tornell, Aron, y Velasco, A. (1996). *Financial crises in emerging markets: the lessons from 1995*.

Sandoval, Irma. (2005). *Intervencionismo neoliberal y desregulación financiera: evolución institucional del sector bancario en México*. Revista Mexicana de Sociología, Vol. 67, No. 3 (Jul. - Sep., 2005), pp. 593-631, <http://www.jstor.org/stable/3541507>.

Schuler, Kurt. (2005). *Some theory and story of dollarization*. pp. 115-125.

Stiglitz, J.E. (2002). *El malestar en la globalización*. México, Editorial Taurus.

Sukup, V. (2000) *Asia frente al siglo XXI. ¿De los “milagros” a las “debacles”?*. Buenos Aires, Editorial Corregidor.

Taylor, John B. (2010). *Globalization and Monetary Policy: Missions Impossible*. pp. 609-624.

Thurow, L. (2002). *Qué enseña la crisis Argentina*. La Capital.

Valera, Manuel. (1999). *La crisis y el sistema financiero internacional*. Revista de Economía Mundial, No. 1, pp. 159-178. Universidad Complutense de Madrid. Madrid.