

INT-1604

CEPAL (1604)

Borrador para discusión
Sólo para participantes

22 de Enero de 1996

CEPAL
Comisión Económica para América Latina y el Caribe

VIII Seminario Regional de Política Fiscal
Organizado por CEPAL/PNUD con el copatrocinio de FMI, BID y Banco Mundial

Santiago, Chile, 22-25 de Enero de 1996



***"GLOBALIZACIÓN DE LA ECONOMÍA Y
PÉRDIDA DE AUTONOMÍA DE LAS AUTORIDADES
FISCALES, BANCARIAS Y MONETARIAS"*/***

Juan Carlos Lerda

*/ Las opiniones expresadas en este trabajo, el cual no ha sido sometido a revisión editorial, son de la exclusiva responsabilidad del autor y pueden no coincidir con las de la Organización.

***GLOBALIZACIÓN DE LA ECONOMÍA Y
PÉRDIDA DE AUTONOMÍA DE LAS AUTORIDADES
FISCALES, BANCARIAS Y MONETARIAS***

Juan Carlos Lerda
CEPAL/julio 1995

CONTENIDO

	<i>Pág.</i>
I. INTRODUCCIÓN	1
II. UNA CARACTERIZACIÓN DEL PROCESO DE GLOBALIZACIÓN ECONÓMICA	2
III. FACTORES DETERMINANTES DEL PROCESO DE GLOBALIZACIÓN	5
1. Tecnología	5
2. Organización corporativa	6
3. Políticas públicas	7
IV. FORMAS QUE PUEDE ASUMIR LA PÉRDIDA DE AUTONOMÍA	10
1. Respecto a los instrumentos	11
2. Respecto a las restricciones	11
3. Respecto a los objetivos	11
V. EL CASO DE LAS AUTORIDADES BANCARIAS Y MONETARIAS	12
VI. EL CASO DE LAS AUTORIDADES FISCALES	17
VII. COMENTARIOS FINALES	22
BIBLIOGRAFÍA	24

I. INTRODUCCIÓN

La idea de que el fenómeno de la globalización afecta adversamente la soberanía del moderno estado-nación se encuentra cada día más aceptada en diversos círculos académicos, gubernamentales e internacionales.

De hecho hoy existe una fuerte y generalizada preocupación con la progresiva disminución del campo de maniobra dentro del que las autoridades nacionales pueden tomar decisiones sobre materias de interés doméstico con independencia del exterior. La percepción de que los estrechos límites de lo posible vienen siendo reducidos a causa de la globalización, tiene su posición límite en quienes entienden que dicho fenómeno ha transformado el estado-nación en una unidad disfuncional dentro de un mundo sin bordes.¹

El consenso creado en torno a la referida proposición es bastante comprensible dado su carácter general, y sobretodo, por la flexibilidad conceptual con que las nociones de globalización y soberanía suelen ser tratadas en diversos círculos profesionales. Como es sabido, la primera de ellas es frecuentemente empleada en el ámbito de los medios de comunicación y de la cultura, política y economía. A su vez, la noción de soberanía es moneda corriente en los campos político y militar, extendiéndose de allí su uso en materias de orden económico.

El presente ensayo tiene por objetivo examinar la proposición anterior, pero restringiéndola apenas al campo económico. Aún acotándola de esta manera, la idea de que la globalización de la economía reduce el grado de autonomía de las autoridades responsables de la política económica, adolece de cierta ambigüedad. Ello en razón de que la profesión no dispone de una interpretación única —o al menos hegemónica— para la noción de globalización. Por otra parte, el hecho de que autonomía no es un concepto originario del campo económico, da lugar a que se lo use con amplia latitud.

El trabajo se propone analizar el contenido, alcance y limitaciones de dicha proposición, usando algunos ejemplos tomados del campo de las políticas bancaria, monetaria, cambial y fiscal.

¹ La tesis de la obsolescencia del estado-nación y surgimiento del estado-región tiene uno de sus más destacados expositores en Ohmae (1993), (1995).

II. UNA CARACTERIZACIÓN DEL PROCESO DE GLOBALIZACIÓN ECONÓMICA

Dado que el fenómeno de la globalización viene despertando considerable interés en diversos círculos profesionales, es comprensible que existan varios usos para dicha expresión. A su vez, la regla empírica de que la variancia de opinión entre economistas es siempre positiva, no encuentra aquí su excepción. Por tal motivo se hace necesario explicitar la conceptualización del fenómeno adoptada en el presente trabajo.²

El rasgo que caracteriza el fenómeno de la globalización a que nos estamos refiriendo es un progresivo debilitamiento del grado de *territorialidad* de las actividades económicas, en el sentido de que industrias, sectores o cadenas productivas enteras —sean ellas pertenecientes a la esfera real o financiera— pasan a desarrollar sus actividades con creciente independencia de los recursos específicos de cualquier territorio nacional. En tales circunstancias, la localización de las diversas operaciones de una corporación se transforman en una variable de elección para las jerarquías corporativas transnacionales.^{3,4}

La referida *desterritorialización* de las actividades económicas resulta de causas —cuya importancia relativa varían por rama, sector e industria, como también, de un país a otro— vinculadas al padrón de progreso técnico, preferencias de los consumidores, organización corporativa y/o políticas públicas de los gobiernos nacionales. En todo caso, la mayor movilidad de factores (especialmente del capital) propiciada por estas tendencias permite

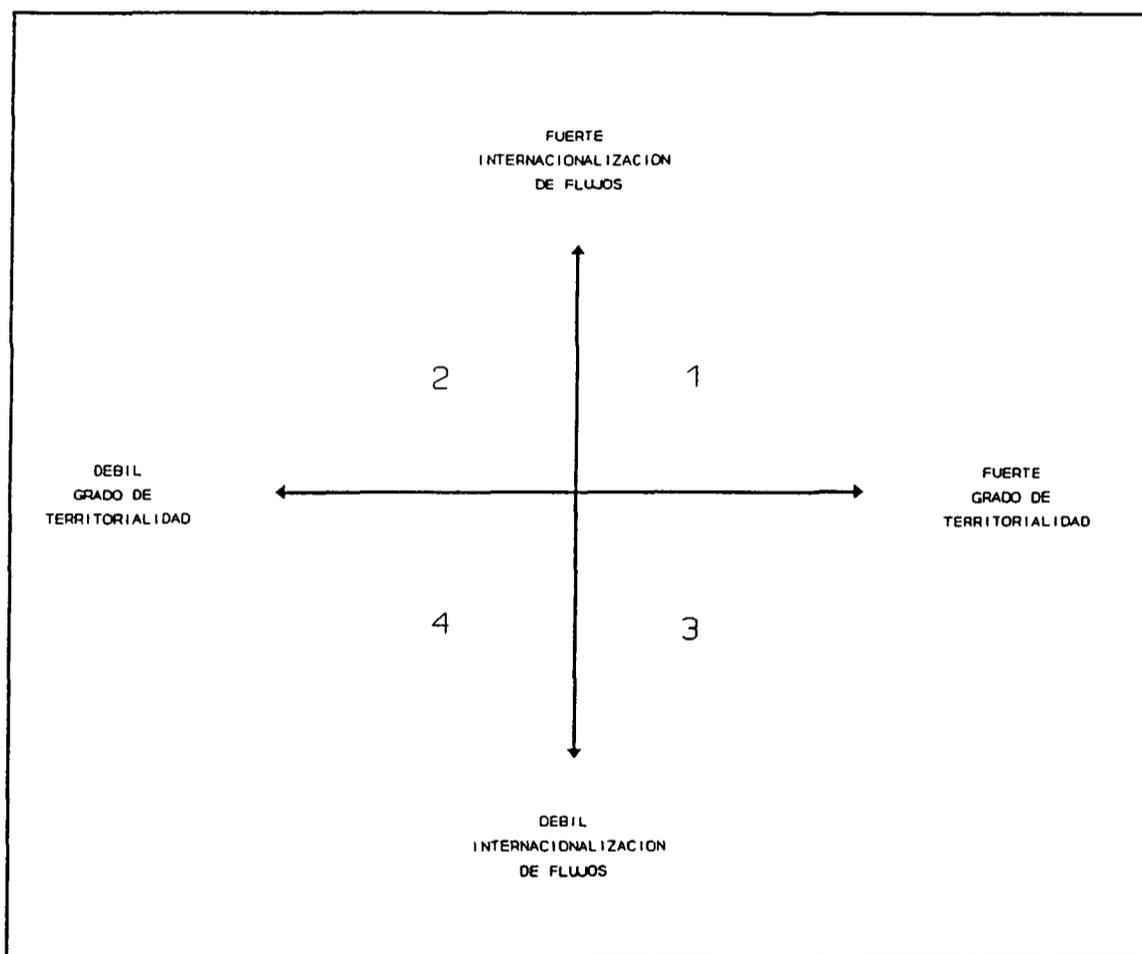
² Caracterizaciones más completas pueden encontrarse en los trabajos de Baumann (1995), Di Filippo (1995), Oman (1994) y Storper (1995).

³ Esta caracterización corresponde a Storper (1995). Los 'activos' específicos de un territorio van desde la convencional de recursos naturales (depósitos minerales, bosques tropicales, fuerza de trabajo no calificada, etc.), hasta recursos 'construidos' por la mano del hombre tales como una dotación de 'analistas simbólicos', centros financieros, redes interconectadas y otras facilidades computacionales, aeropuertos, carreteras, normas regulatorias favorables (mercados laborales flexibles, etc.) y/o tratamientos impositivos preferenciales (incentivos fiscales).

⁴ A lo largo del trabajo se usa la distinción entre mercado y jerarquía (vista como estructura de control y gobierno de una organización), compartiendo la noción expuesta por Williamson de que 'las jerarquías no son otra cosa que la continuación de las relaciones de mercado por otros medios' (Williamson-Winter (1991)).

que las jerarquías corporativas elijan y substituyan territorios dentro de la 'aldea global', sin pérdidas de eficiencia, competitividad y rentabilidad.

El punto anterior puede ser visualizado con mayor claridad mediante el Gráfico 1, relacionando las variables 'grado de intensidad de los flujos entre-fronteras' y 'grado de territorialidad de las actividades económicas':



El Gráfico 1 permite distinguir analíticamente entre dos fenómenos que habitualmente se dan juntos, pues en mayor o menor medida cada uno de ellos refleja y condiciona la marcha del otro. En primer lugar, un aumento en el grado de apertura o internacionalización de la economía nacional (o de un sector de esta) puede interpretarse como un movimiento en la dirección sur-norte (típicamente desde el cuadrante 3 al 1). En segundo lugar, el fenómeno de la globalización de una industria o sector equivale a un movimiento en la dirección este-oeste (típicamente desde el cuadrante 1 al 2). Cuando este último tipo de

trayectoria ocurre simultáneamente en un significativo número de industrias y/o países, se hace referencia a la globalización de la economía mundial.

Desde una perspectiva más amplia, la globalización es un proceso microeconómico de interacción dinámica entre jerarquías y mercados, caracterizado por crecientes interdependencias —entre e intra, firmas e industrias— vinculando organizaciones corporativas y mercados integrados *Urbi et Orbi*. Sin embargo, desde el punto de vista de este ensayo, la característica esencial de dicho proceso es la *progresiva desterritorialización* de las actividades económicas.⁵

Por otra parte, el análisis del proceso de globalización se enriquece cuando se lo mira como resultado de complejos procesos evolutivos cuyos antecedentes son más bien remotos. Así, por ejemplo, la creciente intensificación de flujos —de comercio, inversión extranjera directa, capitales de corto plazo, tecnologías, etc.— que acompaña, refleja y condiciona el proceso de globalización económica, debe ser interpretada como la aceleración de un proceso histórico cuyas raíces pueden rastrearse en el siglo pasado.^{6,7}

⁵ Oman (1994) identifica dos usos para la expresión globalización. El primero hace referencia a un proceso de carácter microeconómico. En este caso el foco del análisis está dirigido, por ejemplo, a temas de competitividad internacional. El segundo uso destaca la noción de globalización como sinónimo de multilateralismo. En este caso el foco del análisis se dirige a temas de política comercial y, de manera especial, a acuerdos sobre el sistema de comercio mundial, como por ejemplo, el GATS (General Agreement on Trade in Services) y TRIPS (Agreement on Trade-Related Aspects of Intellectual Property Rights). Estos últimos —junto con un acuerdo sobre el comercio de bienes (que básicamente actualiza las normas establecidas bajo el GATT)— son los pilares de la nueva WTO (World Trade Organization) nacida de la Ronda Uruguay.

⁶ Sobre la naturaleza de los procesos evolutivos en economía ver Nelson, R.-Winter, G. (1982); Nelson, R. (1995); North, D. (1990). Sobre discontinuidades Gerschenkron, A. (1966).

⁷ Entre estas raíces destacan la: (i) función legitimadora de la doctrina del 'libre' comercio heredada de David Ricardo; (ii) reducción de costos de producción y transportes derivada de las innovaciones que siguieron a la revolución industrial; (iii) consolidación de un sistema de "Estados-nación" anclados en marcos jurídicos compatibles con derechos de propiedad privada, y arreglos institucionales reductores de costos de transacción; (iv) firme determinación, por parte de las potencias coloniales de la época, de implantar el 'libre' comercio y asegurar la apertura de mercados, si necesario, por la fuerza (ejemplo paradigmático de esto último es la llamada 'guerra del opio' (1839-42) que Inglaterra libró contra China, forzando este país a abrir sus puertos al comercio de dicha droga y, de paso, transformando Hong Kong en colonia inglesa desde 1842 hasta 1997).

III. FACTORES DETERMINANTES DEL PROCESO DE GLOBALIZACIÓN

El fenómeno de la globalización de la economía mundial se nutre de las tendencias registradas en al menos tres de sus factores determinantes: tecnología, organización corporativa y políticas públicas.

En décadas recientes, dichos factores determinantes vienen interactuando de manera aparentemente cada vez más activa, reforzándose mutuamente y retroalimentándose con renovadas extensiones del propio proceso de globalización. A continuación presentamos una rápida revisión de cada uno de aquellos.

1. Tecnología

Entre crecer vía movilización de recursos (inversión, dinámica demográfica, educación de la fuerza de trabajo, etc.), o haciendo más eficiencia su uso (incorporando 'progreso técnico'), hoy en día todo el mundo prefiere este segundo camino. A su vez, dado que aumentar la productividad total de factores es una tarea cada día más intensiva en conocimientos, resulta comprensible que diversas organizaciones —desde firmas transnacionales a gobiernos nacionales— centren su atención y esfuerzos, cada vez más, en favorecer el desarrollo/difusión/adopción de nuevas tecnologías.⁸

Por ello no es de extrañar que durante las últimas dos décadas el mundo haya venido asistiendo a una espectacular ola de innovaciones en áreas claves, entre las que destacan la microelectrónica e informática. Las aplicaciones separadas y conjuntas de innovaciones en estas dos áreas han tenido muy favorables reflejos sobre los costos de áreas con elevado potencial 'sinérgico' (comunicaciones, almacenaje, transferencia de datos e informaciones, y transportes en general).⁹

⁸ Acerca de la relación entre crecimiento y adopción de tecnologías ver Parente, S.L.-Prescott, E.C. (1991). Otras excelentes contribuciones recientes al análisis económico de la difusión de innovaciones se encuentran en Freeman, C. (1994); Stoneman, P. -Diederer, P. (1994); Metcalfe, J.S. (1994); Rosenberg, N. (1994).

⁹ Al importante impacto económico de la difusión de innovaciones en las áreas de nuevos materiales, microbiología y biotecnología, debe sumarse el enorme potencial de aplicaciones que vienen mostrando las llamadas 'tecnologías de la información' (TI) —resultantes de la combinación del

Este tipo de avance tecnológico es exactamente lo que las jerarquías corporativas requieren para hacer florecer y consolidar la dimensión microeconómica del proceso de globalización. Dicho avance permite achicar distancias, economizar tiempos, miniaturizar tamaños, reducir pesos, agigantar precisión, aumentar calidad, desagregar/agregar, etc. En última instancia, dichos avances técnicos posibilitan una explosiva expansión del campo de opciones a disposición de las jerarquías corporativas. Estas pueden así decidir de manera totalmente flexible cómo organizarse, qué y para quién producir, cómo, cuándo y donde hacerlo, etc. Así es que la progresiva *desterritorialización* de las actividades económicas debe mucho a las innovaciones en el campo tecnológico.

2. Organización corporativa

La drástica reducción de costos —de producción, comercialización y transacción— propiciada por la incorporación de progreso técnico de tales características, abrió las puertas para la adopción de nuevos modelos organizacionales por parte de las jerarquías corporativas transnacionales (tanto en la esfera real de la economía como en la financiera). El favorable efecto sinérgico de la combinación de innovaciones técnicamente muy avanzadas y sistemas organizacionales caracterizados por su flexibilidad, han contribuido decisivamente a la consolidación del proceso de globalización económica.¹⁰

Mientras en un pasado reciente la estrategia de las empresas transnacionales frecuentemente consistía en replicar una versión de la firma original a pequeña escala en los países donde se instalaban, el actual modelo organizacional tiende a localizar operaciones —de producción, abastecimiento, publicidad, asesoramiento jurídico, contabilidad, auditoría, control y manejo de inventarios, investigación y desarrollo de productos y procesos, etc.— en diferentes territorios alrededor del mundo.

El nuevo sistema de producción 'flexible' busca localizar cada función corporativa en el lugar más conveniente, de modo a aprovechar las *ventajas comparativas* de cada territorio.¹¹ La elección de la combinación óptima de localizaciones según funciones u

computador, microelectrónica y telecomunicaciones— en numerosos sectores de la economía. Sobre estas materias ver Milgrom, P. -Roberts, J. (1990); Alcorta, L. (1993); Rosenberg, N. (1994).

¹⁰ Tal como señala Freeman, C. (1994), cualquier innovación técnica importante involucra cambios en la organización de la producción y de los mercados. A su vez, las innovaciones organizacionales pueden inducir innovaciones técnicas importantes (ejemplos clásicos son la creación de líneas de montaje, la introducción del uso de containers, el autoservicio, los super e hipermercados). La actual fase de globalización destaca, entre otros motivos, por la especial e intensa interacción existente entre tecnología y un sistema de producción integrado a escala mundial, estructurado en torno de una sofisticada división internacional de tareas intra-firma para las principales funciones corporativas. Sobre este tema ver World Investment Report, UNCTAD (1993) y Oman, C. (1994).

¹¹ Para una reciente evaluación de diversas posibles fuentes de ventajas comparativas ver artículos de Dollar, D. (1993); Leamer, E.E. (1993); Tybout, J.R. (1993) y Hummels, D. -Levinsohn, J. (1993).

operaciones equivale a la *construcción de ventajas* en la medida que permite: (a) asegurar proveedores con insumos más baratos, de mejor calidad y/o con mayor proximidad a los centros de producción; (b) situar plantas productoras en localizaciones estratégicas respecto a los principales centros de venta y/o consumo de sus productos; (c) usar tecnologías más convenientes, con independencia del origen nacional de las mismas; etc. Todo ello equivale a tratar de armar un rompecabezas gigantesco, donde la figura que se busca, tanto como la localización de las piezas, puede variar según las conveniencias de una estrategia corporativa destinada a asegurar competitividad y rentabilidad para la organización como un todo.

La superioridad económica de este modelo *organizacional* deriva de su flexibilidad y adaptabilidad a circunstancias generalmente cambiantes y difíciles de anticipar, permitiendo que las jerarquías corporativas mejoren la eficiencia y productividad de sus organizaciones vía una mayor exposición a la competencia global (esto es, llevándolas a competir con las 'mejores prácticas' de los mejores productores y en los mercados más sofisticados y exigentes, independientemente de donde se encuentren localizados).¹²

3. Políticas públicas

Es evidente que sin la ayuda de políticas públicas compatibles con el funcionamiento de una economía global, la mencionada combinación de tecnología y organización corporativa no habría tenido los efectos hoy conocidos en materia de globalización. Es más, la propia internacionalización o apertura de las economías nacionales —con la escala y características hoy conocidas— es en gran medida obra y gracia de políticas domésticas compatibles con la intensificación de los flujos entre-fronteras.¹³

¹² Baily-Gersbach (1995), estudiando las considerables diferencias en productividad (medida como valor adicionado por hora) observadas en 9 industrias (automóviles, autopartes, metalmecánica, acero, computadores, productos electrónicos de consumo, alimentación, cerveza, jabones y detergentes) de 3 países (EEUU, Alemania, Japón), llegan a las siguientes explicaciones. En un primer nivel de análisis, referido al proceso de producción, la mayor parte de las diferencias de productividad pueden ser atribuidas a la manera de organizar funciones y tareas (innovaciones en el diseño de las manufacturas y la organización del lugar de trabajo) en cada industria y país. Determinantes tradicionales como la intensidad de uso del factor capital y la escala de la planta juegan un rol menos importante. En un segundo nivel de causalidad los autores establecen una correlación positiva entre nivel de productividad y grado de exposición de una industria a la competencia global (definida en el sentido indicado en el texto). Esto último refuerza el mensaje derivado de la más citada punta del 'diamante' de Porter (1990): el secreto de las ventajas competitivas radica en competir (primero, con rivales domésticos y más adelante, con los mejores del resto del mundo).

¹³ Las propias actividades de contrabando —que por cierto debieran contabilizarse como parte del proceso de internacionalización de las actividades económicas— reflejan el efecto de las políticas públicas. Así por ejemplo, la adopción de una política comercial super proteccionista (con arancel medio de importación, digamos, superior a 80%) seguramente será percibida como un incentivo (en realidad, un subsidio implícito) para el florecimiento del contrabando.

Ejemplos de políticas públicas que claramente condujeron a una intensificación de los flujos de comercio durante los últimos cincuenta años, son los acuerdos gubernamentales para la creación del GATT en 1947. En la época, las tarifas aduaneras sobre importación de bienes manufactureros en países industrializados era de alrededor de 40%, lo que después de varias rondas de negociaciones (Dillon, Kennedy, Tokio, entre otras), permitieron llegar a un nivel promedio de 4% en la ronda Uruguay. Esta y muchas otras iniciativas gubernamentales (como las vinculadas a la creación de la Organización de las Naciones Unidas y sus diversas instituciones especializadas, como el FMI y el BM) se insertan dentro del campo de la política externa de los 'Estados-nación' y han dado lugar a la ya comentada noción de globalización como 'multilateralismo'.

Al mismo tiempo, dichas políticas externas también crearon condiciones favorables al desarrollo de fuerzas globalizadoras en el sentido que aquí más nos interesa. La razón radica en que los flujos entre-fronteras —cuya intensificación dicho 'multilateralismo' se encargó de promover— constituyen el mecanismo a través del cual las organizaciones económicas transnacionales pueden desarrollar e implementar sus estrategias 'microeconómicas'.

Por otra parte, algunas políticas domésticas de liberalización y desregulación de mercados —iniciadas en los países industrializados durante los 70's y luego adoptadas en numerosos otros países alrededor del mundo durante los años 80's y primera mitad de los 90's— terminaron de crear las condiciones ideales para el florecimiento y posterior consolidación del proceso de globalización económica como fenómeno de carácter 'microeconómico'.

Dichas políticas domésticas fueron formuladas, diseñadas e implementadas en el contexto de programas de estabilización, ajuste y/o reformas estructurales de corte liberalizante, fundamentadas en la búsqueda de mayor eficiencia, flexibilidad, competitividad externa y capacidad productiva de las economías nacionales. Ejemplos conspicuos son los programas de descentralización fiscal, desregulación financiera, liberalización comercial, privatización/desincorporación de empresas públicas, y reformas tributarias compatibles con los requerimientos lógicos de los anteriores (particularmente con la liberalización del sector externo). El conjunto de políticas asociado con tales programas es bien conocido y responde por el nombre de 'Consenso de Washington'.¹⁴

Ahora bien, el que un mismo menú de políticas internas haya sido adoptado en numerosos países de manera casi simultánea, es un evento tan poco frecuente que merece una explicación. Por cierto, la hipótesis de que tan súbita y masiva conversión a una nueva 'sabiduría convencional' pudiera haber resultado de decisiones nacionales totalmente independientes, parece poco creíble.

¹⁴ 'Convergencia Universal' ha sido sugerida como alternativa a la muy cuestionada expresión 'Consenso de Washington' acuñada por John Williamson. Sobre el origen y evolución de esta terminología ver Williamson, J. (1993).

Más bien se impone la interpretación alternativa de que los gobiernos nacionales, atrapados entre recurrentes y acumulativas presiones domésticas de orden distributivo que no podían ser ecuacionadas dentro del ya obsoleto modelo de crecimiento 'hacia adentro', y presiones externas que los afectaban de manera más o menos simultánea, terminaron por adaptarse a las fuerzas que empujaban en pro de la nueva 'sabiduría convencional'. En este proceso, los gobiernos terminaron haciendo suyas las banderas y promesas de esta última.¹⁵

La creciente movilidad del capital —tangible e intangible, real y financiero— controlado por agentes económicos transnacionales que operan de manera cada vez más *desterritorializada*, fue traducéndose en exigencias y promesas —concretas y potenciales, explícitas e implícitas, de los mercados y de las propias jerarquías corporativas transnacionales— que los gobiernos nacionales no pudieron resistir.¹⁶

De todo lo anterior se concluye que la dirección de la causalidad en la proposición bajo examen —esto es, globalización conduce a la pérdida de autonomía— ignora algunas importantes y complejas interacciones entre la variable visualizada como determinante (globalización) y el ámbito dentro del que se produce la eventual pérdida de autonomía (políticas públicas). Por una parte, ignora la importante contribución de la política exterior en pro del multilateralismo para el desarrollo de una economía globalizada. Por otra parte, dicha visión no hace explícito que la implementación de importantes políticas domésticas constituye una respuesta racional-adaptativa ante presiones externas vinculadas al proceso de globalización.

¹⁵ Aún cuando la 'versión Banco Mundial' de las causas del 'milagro económico del este asiático' solo recibió difusión masiva con la publicación del informe The East Asian Miracle: Economic Growth and Public Policy (1993), debe recordarse que los planes de estabilización y ajuste de los países que durante la década del 80 firmaron acuerdo con el FMI y con el propio Banco Mundial, contenían los elementos básicos de la 'sabiduría convencional' (a los que se vinculaban las famosas cláusulas de condicionalidad).

¹⁶ Los elementos básicos de esta —ni tan nueva— 'sabiduría convencional' fueron anticipadamente codificados por Harberger (1984) en un conjunto de 13 reglas para la conducción de la política económica (las que fueron aumentadas a 14 por Fischer (1987)). A su vez, Little-Cooper-Corden-Rajapatirana (1994) propusieron 9 criterios generales con igual propósito. Más recientemente Harberger (1995) retomó sus recomendaciones, comparándolas con los 10 puntos de convergencia de Williamson. Dos importantes evaluaciones del surgimiento, evolución y eventual caída de la nueva 'sabiduría convencional' se encuentran en Bierkstekker (1995) y Krugman (1995).

IV. FORMAS QUE PUEDE ASUMIR LA PÉRDIDA DE AUTONOMÍA

Autonomía, entendida como libertad para regirse o administrarse por sí mismo, con independencia de influencias externas, es un concepto nativo del campo político. Así es que para hablar de pérdida de autonomía en el campo económico, debemos importar y eventualmente adaptar aquel concepto a los fines propios del ensayo.

Esta última tarea no está exenta de riesgos y complejidades. En primer lugar cabe observar que la esencia misma de los procesos políticos es la negociación. Por ello, habitualmente es imposible distinguir entre lo que un gobierno nacional cede como: (i) parte de un acuerdo con los partidos de oposición a fin de obtener alguna ventaja táctica o estratégica (en cuyo caso se habla de una 'hábil negociación política'); (ii) consecuencia de condicionamientos externos vinculadas al proceso de globalización (en cuyo caso se hablará de 'nefasta pérdida de autonomía'). Segundo, si negociación política significa ceder en un área con el fin de obtener ventajas en otra a la que se le asigna mayor prioridad, entonces, el problema creado por la pérdida de autonomía, puede no ser otra cosa que el precio necesario para alcanzar objetivos alternativos. Por último, es preciso reconocer que la naturaleza del tema no se presta para consideraciones de tipo cardinal. 'Pérdida' de autonomía es una noción de tipo ordinal que deja abiertos espacios donde reina la indeterminación y la ambigüedad.

En todo caso, el gobierno central del "Estado-nación" interviene en la economía con cuatro propósitos generales: (a) asignar recursos a la provisión de bienes públicos; (b) estabilizar la trayectoria intertemporal de las variables macro (nivel de producción, empleo, precios, moneda, deuda pública, etc.); (c) corregir la distribución de ingresos (personal, funcional, regional, etc.); (d) asegurar un ritmo de crecimiento económico adecuado y sustentable. Para ello, típicamente usa tres canales: (i) regulación (fijación de precios y tarifas públicas, determinación de condiciones para la entrada/salida del mercado, localización de actividades, cumplimiento de normas de calidad en la producción y comercialización, etc.); (ii) política económica (tributaria, arancelaria, del gasto público, monetaria, crediticia, financiera, cambial, comercial, industrial, etc.); (iii) participación directa como agente productor/distribuidor (empresas de utilidad pública) y/o financiador (bancos de desarrollo).

Por detrás de tales intervenciones siempre está el supuesto de que las autoridades económicas tienen capacidad para fijar objetivos y trazar metas compatibles con aquellos, seleccionar y utilizar instrumentos eficientes y eficaces, minimizar el costo de sus intervenciones, mantener bajo control el conjunto de restricciones —políticas, económicas y sociales— dentro de las que operan sus políticas. Por lo tanto, hablaremos de pérdida de

autonomía de las autoridades económicas nacionales siempre que el proceso de globalización de la economía mundial afecte de manera adversa el cumplimiento de los anteriores supuestos. Esto último, a su vez, puede manifestarse de diversas maneras entre las que destacamos las siguientes:

1. Respecto a los instrumentos

(1.1) Pérdida de instrumentos

(1.2) Disminución en la eficiencia/eficacia de los instrumentos

2. Respecto a las restricciones

(2.1) Aumento en el número, grado de complejidad y/o importancia estratégica de las restricciones que deben ser obedecidas por las autoridades económicas

3. Respecto a los objetivos

(3.1) Aumento en el número e importancia de los objetivos de política que dejan de ser opciones viables

(3.2) Aumento del costo de insistir en mantener cursos de política doméstica alejados de los mercados y de lo que las jerarquías corporativas transnacionales entienden como 'fundamentales'

(3.3) Aumento en los standards exigidos para la fijación y cumplimiento de metas cuantitativas

Con base en esta clasificación apenas ilustrativa y que esta lejos de ser exhaustiva, pasamos ahora a examinar algunos ejemplos relativos a los campos de la política monetaria, bancaria, cambial y fiscal.

V. EL CASO DE LAS AUTORIDADES BANCARIAS Y MONETARIAS

Las referencias al comentado proceso de *desterritorialización* de las actividades económicas frecuentemente son restringidas a la actuación de empresas transnacionales que operan en la esfera real de la producción, comercio e inversión directa en capitales de riesgo.¹⁷ Sin embargo, el ejemplo más conspicuo de globalización se encuentra en el sector de actuación de los bancos comerciales, bancos de inversión, compañías de seguro, casas de cambio, otros agentes del ramo (incluyendo las propias empresas transnacionales en sus relaciones financieras con algunas de aquellas instituciones). Por ello, las actividades y operaciones típicas de los mercados financieros son las que mejor se ajustan a las características del cuadrante 2 del Gráfico 1.¹⁸

La globalización de los mercados financieros es el prototipo de la interacción sinérgica entre progreso técnico, políticas de desregulación y modelos de organización corporativa. Espectaculares avances en los sistemas de comunicación y tecnologías de procesamiento, almacenamiento y transmisión de datos e informaciones, han posibilitado el surgimiento de imaginativas innovaciones financieras caracterizadas por sofisticados 'productos' y complejas técnicas de análisis y gerenciamiento. A su vez, la generalizada y amplia desregulación financiera —consistente básicamente en la eliminación de controles sobre movimientos de capitales entre-fronteras y de límites máximos sobre tasas de interés activas y pasivas— ha promovido mayor competencia interna, movilidad internacional de capitales de corto plazo, y creciente integración financiera internacional.¹⁹

¹⁷ Este es principalmente el caso de Dunning (1993).

¹⁸ La posibilidad de vínculos entre empresas transnacionales y bancos depende del modelo de control corporativo e intermediación financiera vigente en cada país. Recientes discusiones sobre las ventajas y limitaciones de los modelos básicos (americano, alemán y japonés) pueden encontrarse en Porter (1992); Gray (1994); Prowse (1994).

¹⁹ El origen de la actual globalización de los mercados financieros puede trazarse hasta el surgimiento del mercado de eurodólares, a finales de los 40, cuando la ex-Unión Soviética colocó sus tenencias de dólares en bancos franceses para prevenir un posible congelamiento de sus cuentas por parte de EEUU. Cuando este último país impuso controles de capital en los 60, tanto los bancos como las empresas de ese país 'descubrieron' el mercado de eurodólares como fuente de fondos para sortear los controles de cambios y así financiar sus operaciones. El fin del sistema de Bretton Woods en 1971 y el reciclaje de los petrodólares iniciado en 1973 dieron nueva dimensión a dicho mercado, el que se

Las cifras citadas por Baumann (1995), Griffith-Jones--Stallings (1995) y el FMI (1995) respecto a la magnitud y ritmo de variación de algunos flujos internacionales, tanto en el sector real como financiero, son claramente indicativas de que la relación cuantitativa que tradicionalmente vinculaba estas dos esferas viene sufriendo una importante discontinuidad. De hecho, puede decirse que los flujos financieros han adquirido vida propia, cruzando fronteras en intensos movimientos especulativos de reiteradas idas y vueltas diarias, con total independencia de la base económica real a la que hasta hace poco se suponían subordinados. La creciente movilidad y desmaterialización de la moneda —hoy reducida a pura información electrónica transmitida de manera instantánea y simultánea por redes de computadores a través del espacio cibernético— hace que las actividades de los mercados financieros se hayan transformado en paradigma de la *desterritorialización* de las actividades característica del proceso de globalización.²⁰

Como es fácil imaginar, toda esta nueva situación viene creando enormes desafíos para las autoridades del Banco Central y demás responsables por la conducción de las políticas bancaria, monetaria y cambial.

En primer lugar, la extraordinaria ampliación de las interdependencias entre instituciones financieras —nacionales y extranjeras— posibilitada por la desregulación y las innovaciones que acompañan al proceso de globalización, viene aumentando el riesgo sistémico. Este último invariablemente se origina a nivel micro con la eventual incapacidad de una institución financiera en cumplir con sus obligaciones, lo que puede arrastrar otras —en una reacción en cadena— a una situación de 'default' y eventualmente, a la quiebra del propio sistema. Como es fácil comprender después del episodio del Barings, una creciente vulnerabilidad externa equivale a la efectiva reducción de la eficiencia/eficacia de los instrumentos de supervisión bancaria.

Dicha fragilización del sistema financiero deriva de una creciente: (a) opacidad de los estados de cuentas y balances de sus instituciones (lo que se explica en razón del intenso uso de productos derivados y otros instrumentos de extrema complejidad técnica para los cuales es muy difícil estimar los riesgos asociados);²¹ (b) fragilidad del sistema de

'globalizó' de manera definitiva con la amplia desregulación de los mercados financieros iniciada durante los años 70 en los países industrializados.

²⁰ O'Brien (1992) acuñó la expresión 'el fin de la geografía' (posiblemente por analogía con 'el fin de la historia' de Fukuyama) como metáfora que resume la noción de *desterritorialización* de buena parte de las operaciones financieras contemporáneas. Estas últimas, en el decir de mi colega Edgardo Noya, tienen lugar en el 'espacio Borgeano' donde se juntan lo infinito con lo simultáneo de manera instantánea.

²¹ Acerca de la falta de transparencia de los estados de cuentas y balances de las instituciones financieras, el actual Presidente del Instituto Monetario Europeo —y hasta hace poco tiempo atrás Gerente General del BIS— recientemente observó lo siguiente: "To put the point provocatively, I would defy even

pagos interbancarios —que ha pasado a ser el eslabón más débil en la cadena de arreglos institucionales destinados a evitar una crisis sistémica— a consecuencia del explosivo crecimiento en el valor de los pagos efectuados a través de dichos mecanismos, respecto a la media de los recursos netos disponibles por parte de cada participante del sistema (de donde se infiere que una eventual falla de sincronización —por problemas de liquidez de un agente— podría generar una crisis sistémica de proporciones);²² (c) inestabilidad en los precios de los activos financieros, quiera sea bajo la forma de mayor volatilidad de corto plazo (como en el caso de los mercados de divisas), o del problema más serio de precios desalineados en el medio plazo (como en los casos de los mercados de cambio, propiedades y títulos durante gran parte de los años 80 en algunos países industrializados). Como es fácil imaginar, cuando estas "burbujas" explotan aumenta la probabilidad de riesgo sistémico.

El aumento en el riesgo sistémico resultante de la globalización de los mercados financieros se traduce en potenciales efectos adversos sobre la conducción de las políticas monetaria y fiscal. Desde la óptica de la primera, una inyección de crédito para recuperar instituciones 'demasiado grandes para quebrar' constituyen una amenaza para la trayectoria de los agregados monetarios y el estado de las expectativas inflacionarias. Desde la óptica de la segunda, una eventual crisis sistémica puede representar un fuerte aumento en la carga tributaria necesaria para retomar los equilibrios macroeconómicos.

En segundo lugar, es obvio que en la medida en que las instituciones financieras domésticas se tornen más vulnerables, debido a las interdependencias asociadas con la globalización del sistema financiero mundial, las autoridades de los Banco Centrales nacionales pierden incentivo para controlar la expansión de los agregados monetarios de manera compatible con la reducción de la tasa de inflación anual. En tal caso, dichas autoridades pondrán como primera prioridad el velar por la integridad del sistema financiero, dejando para un segundo plano la política anti-inflacionaria.

a professional in finance to take the published accounts of a major international bank or other financial institution and come up with an accurate assessment of that institution's affairs... This lack of transparency not only invalidates one of the key assumptions needed for the free economy to produce an optimal allocation of resources, but it also means that participants may not be in a position to exercise the de facto market discipline over financial institutions required to prevent the risk of the build-up of systemic problems", Lamfalussy (1995).

²² Es sabido que cuando los agentes se retiran de las cajas de compensación bancaria porque anticipan problemas con su funcionamiento, ello genera una crisis de liquidez que pueden terminar en una crisis sistémica. Este ejemplo de profecías autocumplibles recibe el nombre de riesgo-Herstatt en recuerdo a un banco alemán que quebró en 1974 por dicho motivo. Por otra parte, Según Crockett (1994) —actual Gerente General del BIS— se estima que en dos días y medio de operación, los sistemas de compensación de pagos interbancarios de Suiza y Japón movilizan recursos equivalentes al PIB anual de cada país. En los casos de EEUU y Alemania el tiempo requerido varía de tres a cuatro días.

En tercer lugar, la explosión de innovaciones financieras y la volatilidad de los precios de activos tales como divisas, propiedades, títulos y acciones, tienden a reducir la estabilidad de la relación entre grandes agregados monetarios y el PIB. De esta manera la globalización financiera hace que los mecanismos de transmisión monetaria sean cada vez menos predecibles (lo que es equivalente a una reducción en la eficiencia/eficacia de la política monetaria).

En cuarto lugar, la existencia de mercados de divisas operando alrededor del mundo, 24 horas por día, sobre la base de información puesta en la pantalla de computadores conectados en red, permite la instantánea sustitución de monedas en los portafolios de los inversionistas. Este fenómeno de sustitución monetaria entre países sugiere que el nivel más eficiente para controlar la expansión monetaria puede ser supranacional.²³

En quinto lugar, con suficiente movilidad internacional del capital financiero, una política que fije la tasa nominal de cambio y no imponga ningún control a la compra-venta de divisas, significa endogeneizar la oferta de base monetaria (o sea, perder autonomía en el manejo de la política monetaria como instrumento para determinar el nivel de actividad y precios). Dicho de otra manera. En una economía con mercados financieros globalizados y alta movilidad del capital especulativo, las autoridades económicas deben optar entre:

(1) abandonar el ancla cambial, substituyéndola por un ancla monetaria [en el sentido de que se pasa a focalizar en el control de la oferta de 'base' al costo que fuere necesario en materia de: (a) descontrol de la oferta de deuda pública (debido a la elevación de la tasa de interés de interés paga sobre los títulos públicos); (b) desaliento de la inversión privada y del nivel de actividad; (c) fragilización del sistema bancario], o alternativamente,

(2) mantener el tipo de cambio nominal [al costo que sea necesario en materia de atraso cambiario y consecuente pérdida de recaudación tributaria en operaciones vinculadas al comercio exterior, aumento del déficit comercial, variaciones en el stock de reservas internacionales, etc.]. Así es que la 'trinidad imposible' (cambio nominal fijo, movimiento de capitales y autonomía monetaria) puede ser vista como una manifestación de la pérdida de autonomía de las autoridades domésticas resultante del proceso de globalización financiera.

En sexto lugar, como las inestabilidades cambiarias europeas vienen mostrando desde la crisis de septiembre de 1992 —y como las recientes experiencias mexicana y argentina se encargaron de recordar— los mercados financieros globales muestran cada vez menor tolerancia con políticas internas que signifiquen atrasos cambiarios significativos y/o permanentes. Después de la crisis mexicana de diciembre de 1994, el comportamiento de los mercados ha reducido enormemente el campo de maniobra de las autoridades económicas

²³ Lane-Poloz (1992) muestran que la demanda de moneda agregada a nivel de los países miembros del G-7 tiende a ser más estable que la demanda por cada moneda individual.

nacionales para manejar el tipo de cambio nominal como ancla del sistema de precios. El caso de México es elocuente ya que desde entonces debió aceptar la flotación de su moneda. El caso de Argentina supone un fuerte compromiso de no devaluar, sin embargo, el reciente anuncio de una tasa de desempleo de 18.6% (media nacional) puede ser interpretada como un indicador del precio político y social que se debe pagar por insistir en un curso de acción autónomo. El caso de Brasil ilustra una situación intermedia en que el diseño original del Plano Real debió ser alterado —primero adoptando una banda de flotación y más tarde ajustándola de modo compatible con una devaluación— para satisfacer las expectativas del mercado.

En séptimo lugar, la disciplina impuesta por el funcionamiento de mercados financieros globales alcanza hasta el manejo de metas cuantitativas por parte de las autoridades monetarias. Así por ejemplo, en una economía con tasa de inflación y de crecimiento de la base monetaria iguales a 50% anual, el anuncio del Banco Central en el sentido de que pretende reducir la expansión de la moneda de alta potencia a solo 48% anual sería probablemente visto por los mercados como falta de voluntad política para enfrentar el problema. A su vez, si el anuncio fuera que la creación primaria de moneda no excederá 0% anual, los mercados probablemente tampoco lo considerarían un anuncio serio (o alternativamente, podrían interpretarlo como información compatible con un futuro congelamiento de precios).

Por último, en la medida en que numerosas y creativas innovaciones financieras permiten que los agentes del sector privado se puedan proteger contra eventuales cambios en el curso de la política monetaria y/o cambial, la eficiencia de estas últimas tiende a ser disminuida. Esta sería una variante de la ley de Goodhart, cuya versión original establecía que, cuando los agentes económicos descubren la existencia de una relación estable (entre dos o más variables), esta se quiebra (pues pasa a ser sobre-explotada). En el presente caso, cuando los agentes aprenden a usar los instrumentos surgidos de la desregulación bancaria promovida por el Banco Central, la eficiencia de la política monetaria a cargo de este último tiende a quedar neutralizada (pues los agentes tienen un incentivo para cubrirse contra las iniciativas del Banco Central mediante el adecuado manejo de los referidos instrumentos).

VI. EL CASO DE LAS AUTORIDADES FISCALES

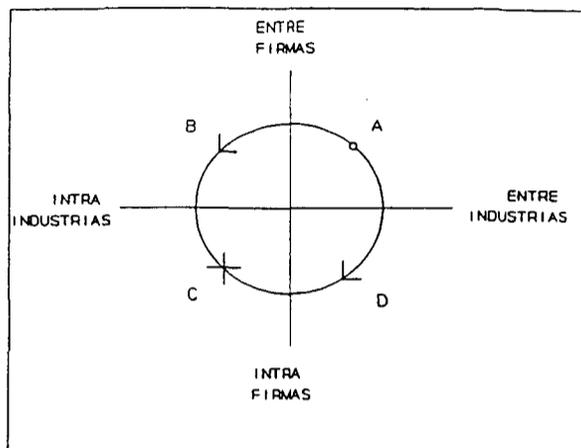
Cuando se trata de ilustrar el efecto restrictivo de la apertura comercial sobre el campo de maniobra de las autoridades fiscales, el primer caso que viene a mente es el conocido ejemplo del multiplicador del gasto público. En el contexto de políticas keynesianas [destinadas a compensar insuficiencias (o excesos) de demanda del sector privado], la trayectoria de la demanda agregada de una economía cerrada ($D = Ad = Cd + Gd + Id$), puede ser estabilizada mediante una variación compensatoria en el nivel del gasto público y/o de la tributación. Sin embargo, a medida que la economía se internacionaliza, la demanda agregada se hace cada vez más sensible a variaciones en los factores determinantes de la balanza comercial ($D = Ad + X = A + X - M = C + G + I + X - M$), con lo que el multiplicador del gasto público disminuye a causa de las 'filtraciones' originadas en la demanda de importaciones.

El conocido argumento anterior resulta de comparar una misma economía en circunstancias de autarquía vs. apertura, y permite mostrar la pérdida de grados de libertad que experimenta el gobierno central del "estado-nación" cuando la economía doméstica se abre al comercio exterior.²⁴ Sin embargo, ello no es suficiente para mostrar los efectos de la globalización de la economía mundial sobre el grado de autonomía de las autoridades nacionales en el diseño e implementación de sus propias metas de política fiscal. La razón para ello, ya adelantada, es que globalización y apertura no son sinónimos.

Las complejidades fiscales resultantes de la globalización emergen cuando se focaliza en la tributación de las utilidades de empresas transnacionales por parte de administraciones impositivas concurrentes, esto es, las dificultades surgen con la asignación de los derechos de recaudación de impuestos por parte de los diferentes estados-nación en cuyos territorios las operaciones tienen lugar y/o donde la casa matriz tiene su sede.

Lo anterior está vinculado al cambio estructural que la globalización viene provocando en el patrón del comercio internacional y de las inversiones extranjeras directas. Dichos cambios pueden ser mejor apreciados a través del siguiente Gráfico 2:

²⁴ Una estimación de esta pérdida puede obtenerse calculando el aumento necesario en el déficit público para alcanzar un predeterminado grado de expansión en el nivel de actividad y/o empleo, respecto a lo requerido en una situación de autarquía.



La región A corresponde a las operaciones de comercio exterior a que nos acostumbró la lógica de Heckscher-Ohlin. En ella, cada país exporta (importa) el bien que usa intensivamente el factor de producción con el que esta mejor (peor) dotado, lo que a su vez da origen a la noción convencional de que el comercio se realiza entre empresas sin vínculos (principio de arm's length) de dos países que compran y venden productos de diferentes industrias [digamos, textiles de Inglaterra y vino de Portugal]. Este tradicional patrón de comercio internacional entre-empresas y entre-industrias puede ser interpretado como típico de la fase primitiva del proceso de internacionalización de la economía mundial (aunque es preciso reconocer que aun mantiene vigencia en numerosos productos)

La región C corresponde a lo que hay de más típico en la actual fase del proceso de globalización. En ella destacan las operaciones de comercio e inversión intra-firma e intra-industria, efectuadas por empresas transnacionales que operan guiadas por una lógica global y que se apoyan en un esquema organizacional flexible del tipo descrito anteriormente.

Entre los múltiples problemas que las autoridades fiscales deberán enfrentar a medida que las operaciones entre-fronteras [de comercio, inversión y financieras] tiendan a concentrarse en la región C, mencionaremos apenas las siguientes:

En primer lugar destaca el hecho de que los arreglos institucionales para el control de flujos entre-fronteras —esto es, las aduanas nacionales— son heredados de los tiempos en que las relaciones económicas internacionales eran típicas de la región A. Por este motivo están básicamente diseñados para lidiar con el comercio de mercaderías: (a) pasibles de control físico (toneladas de carne o azúcar, cajas o hectolitros de vino, centenas de neumáticos, número de camiones o automóviles, etc.); (b) realizado por empresas no vinculadas entre sí y que por lo tanto usan precios de mercado para determinar créditos y débitos. Por lo contrario, el tipo de transacciones característico de la región C supone flujos con un creciente contenido de servicios, información y conocimientos. En cierta manera puede decirse que son flujos cada

vez más 'conceptuales', y por lo tanto, su carácter crecientemente 'intangible' tiende a dificultar las valoraciones monetarias que cada país desea realizar con fines arancelarios e impositivos en general.

En segundo lugar, vinculado al punto anterior, ocurre que los agentes que intervienen en las actividades de la región C tienden a ser miembros de jerarquías transnacionales para las que lo esencial del comercio internacional es mover bienes y servicios—incluyendo los de tipo financiero— al interior de la corporación. El hecho de que esto último involucre mover dichos bienes y servicios entre diversos países es porque hacerlo de esta manera resulta más conveniente para los intereses y estrategia global de la organización. Ocurre que en las operaciones de compra-venta interna entre diferentes subsidiarias, afiliadas y casa matriz, los 'precios de transferencia' utilizados permiten conocidos manejos cuyas consecuencias tributarias y cambiarias pueden no ser triviales. La importancia del tema para las administraciones tributarias y los Bancos Centrales de países como el Brasil es considerable, ya que desde el ángulo del comercio de servicios (contabilidad, crédito y finanzas, R&D, entrenamiento de personal, etc.) y de otros valiosos intangibles (patentes, fórmulas, procesos, diseños, derechos de autor, marcas o nombres comerciales, modelos, franquicias, licencias, datos técnicos, listas de clientes, etc.), es mucho lo que las autoridades fiscales precisan hacer para no perder grados de libertad—bajo la forma de pérdida de recaudación— a consecuencia del proceso de globalización.

En tercer lugar, es preciso estar atentos para el hecho de que el incentivo de las empresas transnacionales para manipular 'precios de transferencia' no se limita al objetivo de optimizar su plan tributario global (transfiriendo utilidades desde países con elevada presión impositiva para otros con menor carga tributaria). El mismo procedimiento se puede utilizar para repatriar utilidades en exceso a lo permitido por las normativas locales, reducir riesgo en operaciones de cambio, capitalizar activos, evitar controles de precios, responder a cargos de dumping y/o de otras actividades monopólicas, neutralizar demandas salariales, subsidiar una subsidiaria 'naciente', penetrar nuevos mercados o aumentar la participación en mercados tradicionales, etc. Como puede verse, no son pocos los canales por los que la globalización de la economía puede afectar adversamente—vía precios de transferencia— los intereses del fisco nacional.

En cuarto lugar, cabe observar el lado financiero de las economías nacionales para ver su creciente interacción con los dinámicos mercados financieros internacionales. En tal contexto se puede apreciar que los 'bancos globales'—como el Chase Manhattan, Chemical Bank, entre otros— representan una modalidad muy especial de jerarquías corporativas transnacionales por los tipos de 'productos' que operan y por el tipo de control a que están sujetas en cada país (usualmente bajo la égida del Banco Central). Sin embargo, no se debe desconocer que tales tipos de bancos—y otros agentes financieros que llevan a cabo operaciones financieras internacionales— tienen los mismos incentivos (y tal vez más facilidades) que las empresas transnacionales del lado real de la economía, para manipular sus respectivos 'precios de transferencia'. Dado la magnitud de los volúmenes manejados por estas instituciones (en operaciones de *hedge*, especulación y arbitraje intra-firma-entre-fronteras), aun pequeñas diferencias en los precios utilizados pueden representar cuantiosas pérdidas para el fisco.

En quinto lugar, la creciente importancia de las empresas transnacionales se manifiesta de manera creciente a través del volumen de inversión extranjera directa y de comercio que generan (dentro de la región C del gráfico anterior). Como cabe imaginar, dichas actividades tienen importantes contrapartidas financieras (tales como la creación/destrucción de activos financieros vinculados a los pagos de exportaciones e importaciones, operaciones de *hedge* para reducir riesgos cambiarios, operaciones en los mercados de divisas para efectuar remesas de utilidades y/o repatriación de capital, etc.). Dada la importancia cuantitativa de dichas operaciones en relación al conjunto de las operaciones externas, al nivel medio de las reservas internacionales, y al volumen de operaciones en el mercado de divisas, es evidente la necesidad de que los Bancos Centrales sigan de cerca lo que las empresas transnacionales puedan estar haciendo (o venir a hacer), de manera coordinada con 'bancos globales', en materia de precios de transferencia.

En sexto lugar, cabe observar que existen diversas áreas-nicho en las que se viene dando una activa interacción entre los lados *real* y *financiero* de las empresas transnacionales. Así por ejemplo, estas poseen en todo momento activos y pasivos líquidos denominados en diversas monedas y situados en numerosos países. Así es que los movimientos de divisas generado por técnicas de manejo de flujos de caja de estas empresas —dado el volumen que representan y la asiduidad con que tienen lugar— les permite transferir cifras enormes aún con la adopción de pequeños spreads. Otro ejemplo de estas áreas-nicho se encuentra en la industria de los llamados 'seguros cautivos', esto es, empresas de seguros que son subsidiarias/controladas por una empresa transnacional del sector no-financiero (como por ejemplo, una fábrica de automóviles). La motivación por tras de la creación de estas empresas aseguradoras 'cautivas' puede inferirse a partir de la información de que 75% de ellas estaban localizadas en 1991 en paraísos fiscales situados off-shore. De esto también se infiere la pérdida de autonomía para las autoridades fiscales derivada de esta y otras modalidades de operación de las empresas transnacionales.

En séptimo lugar y por último, la carga tributaria de las empresas transnacionales en un país puede también ser alterada mediante: (a) la sustitución de flujos de comercio por flujos de inversión extranjera directa (cuyas utilidades suelen estar exentas durante algunos años); (b) reorientación de la producción hacia la exportación de bienes manufacturados (con lo que el mecanismo de devolución del IVA permite reducir la contribución neta de sus operaciones al Tesoro); (c) cambios en la composición de sus exportaciones en favor de los servicios (con lo que los administradores tributarios quedan prácticamente imposibilitados de ejercer adecuada fiscalización).

Los ejemplos anteriores apenas tocan algunas de las múltiples y complejas maneras en que el comportamiento y estrategias del principal agente del proceso de globalización —esto es, las empresas transnacionales del lado real y/o financiero— pueden reducir la autonomía de las autoridades fiscales nacionales. Por cierto, existen muchos otros canales que este ensayo no explora y que no se vinculan directa ni necesariamente a dichos agentes económicos.

Apenas para ilustrar esto último cerremos esta sección retomemos el caso de pequeñas economías abiertas a los movimientos de capitales de corto plazo y que mantienen fijo el tipo de cambio nominal como parte de un programa anti-inflacionario. Como cabe imaginar, una abundante disponibilidad de financiamiento externo tiene como contrapartida el efecto potencialmente adverso de la excesiva monetización sobre la meta inflacionaria. Ello fuerza la intervención del Banco Central con propósitos de esterilización, con el consecuente aumento en la oferta de títulos domésticos y en la tasa de interés. Esto último tiene dos consecuencias al menos: (a) por una parte refuerza el sistema de incentivos que atrae la entrada neta de capitales (lo que permite anticipar que a futuro, *ceteris paribus*, ocurrirán nuevas intervenciones esterilizadas-cum-aumentos en la tasa de interés para asegurar que el mercado continúe absorbiendo crecientes volúmenes de papel); (b) por otra parte, tiende a fragilizar las cuentas públicas debido al correspondiente aumento en los servicios de la deuda pública. Tal como anticipado por Calvo (1991), esta combinación de efectos: (a) promueve pérdida de credibilidad de los agentes económicos en la sustentabilidad del programa anti-inflacionario; (b) tiene un efecto tanto más acentuado cuanto mayor sea la intensidad de la entrada neta de capitales de corto plazo.

VII. COMENTARIOS FINALES

La globalización de la economía mundial es un proceso en marcha cuyas consecuencias de largo plazo, en diferentes áreas, hoy solo es posible atisbar.

Sin embargo, ya es claro que dicho proceso coloca extraordinarios desafíos a los responsables por la estabilidad del sistema financiero y por la conducción de las políticas monetaria y cambiaria. De igual modo, los administradores tributarios y demás responsables por el resto de la política fiscal, enfrentan crecientes dificultades para diseñar e implementar políticas capaces de neutralizar los efectos adversos de la globalización sobre la autonomía de las autoridades económicas.

El fenómeno de la globalización efectivamente limita el margen de maniobra de los gobiernos nacionales. Sin embargo, la fuerza disciplinadora de la competencia internacional que subyace en al menos buena parte de dicho proceso, puede llegar a tener importantes efectos benéficos sobre el futuro curso de las políticas públicas en los países de nuestra región. Así, cuando se hable de 'pérdida de autonomía' habrá que mirar con cuidado para ver si acaso no se trata apenas de una bienvenida 'reducción en el grado de arbitrariedad' con que a veces se manejan las políticas públicas. Cabe preguntar, por ejemplo, si la creciente falta de tolerancia de los mercados financieros internacionales —con relación a manejos arbitrarios del tipo de cambio, o también, con respecto a déficit públicos elevados y persistentes— debe ser interpretado como afectando la autonomía de las autoridades domésticas (puesto que aumenta la importancia de las restricciones que los gobiernos deben obedecer), o si más bien, se trata de una reacción benéfica que evita males mayores a futuro (como cuando se acumulan atrasos cambiarios tan grandes que a la hora de la inevitable devaluación se originan traumas financieros con substanciales efectos negativos en la esfera real de la economía).

En todo caso, el estado-nación que conocemos deberá permanecer aún por mucho tiempo, como unidad organizadora básica de la vida política, económica, social y cultural de nuestros pueblos. La globalización le trae nuevos y complejos desafíos, pero también enormes oportunidades. Las autoridades económicas nacionales disponen de poderosos instrumentos para manejar los primeros y deben armarse de equivalente entusiasmo —a la vez que desarrollar enorme esfuerzo— para aprovechar las segundas. Entre las muchas opciones a disposición de los gobiernos nacionales —aquí no consideradas por falta de espacio— conviene tener presente la propuesta de CEPAL (1994) en favor del 'regionalismo abierto'. Como muestra Stallings (1995), los gobiernos nacionales ya vienen dando importantes respuestas regionales a los desafíos globales. Queda en abierto la pregunta de cuál de los grandes esquemas de integración a través

de los que se expresan dichas respuestas —sea en la tradición del Tratado de Roma (donde el liderazgo del proceso recae sobre jerarquías gubernamentales, como en el caso del MERCOSUR), o bien, según la experiencia china (en que el liderazgo es ejercido por agentes privados vía mercados)— es menos dañino a la futura autonomía del estado-nación.²⁵

²⁵ Sobre la experiencia china ver Jones et al. (1992).

BIBLIOGRAFÍA

Alcorta, L. (1993): "Are Economies of Scope Replacing Economies of Scale?: Implications for Developing Countries", documento presentado en la primera Conferencia INTECH, Maastricht, Holanda, Junio 21-23 (mimeo).

Baumann, R. (1995): "Uma Visao Economica da Globalizacao" artículo publicado en este mismo volumen.

Bierkstekker, T.J. (1995): "The 'triumph' of liberal economic ideas in the developing world", in Stallings, B. (Ed.): Global Change, Regional Response, The New International Context of Development, Cap. 6, Cambridge University Press.

Cable, V. (1995): "The Diminished Nation-State: A Study in the Loss of Economic Power" in *DAEDALUS*, Spring 1995 (número especial dedicado al tema "What Future for the State?").

Calvo, G. (1991): "The Perils of Sterilization" in *IMF Staff Papers*, 38.

CEPAL (1994): El Regionalismo Abierto en América Latina y el Caribe: La Integración Económica al Servicio de la Transformación Productiva con Equidad, Naciones Unidas.

Crockett, A. (1994): "A BIS view of the global banking issues of the 1990s" in *BIS Review*, No. 75, April.

Di Filippo, A (1995): "La Integración de la Economía Mundial: los Procesos de Globalización y Regionalización", Documento de Apoyo, Curso Taller Interamericano sobre Estadísticas del Comercio Regional y las Finanzas Externas de América Latina, CIENES, Santiago de Chile, Junio-Agosto 1995.

Dollar, D. (1993): "Technological Differences as a Source of Comparative Advantage" in *The American Economic Review*, May, V.83, No. 2, pp. 431-5.

Dunning, J.H. (1993): Multinational Enterprises and the Global Economy, Addison-Wesley.

Fischer, S. (1987): "Economic Growth and Economic Policy" in Corbo, V.-Goldstein, M.-Khan, M. (Eds.): Growth-Oriented Adjustment Programs, IMF-WB.

- FMI (1995):** World Economic Outlook, May.
- Freeman, C. (1994):** "The Economics of Technical Change" in *Cambridge Journal of Economics*, 18, pp. 463-514.
- Gereffi, G. (1995):** "Global Production Systems and Third World Development", in Stallings, B. (Ed.): Global Change, Regional Response, Op. Cit., Cap.4.
- Griffith-Jones, S.-Stallings, B. (1995):** "New Global Financial Trends: Implications for Development" in Stallings, B. (Ed.): Global Change, Regional Response, Op. Cit., Cap.5.
- Gerschenkron, A. (1966):** Economic Backwardness in Historical Perspective, Harvard University Press.
- Gray, P.H. (1994):** "The Efficiency of Financial Intermediation and International Competitiveness" in *Weltwirtschaftliches Archiv*, Band 130, Heft 4.
- Harberger, A.C. (1984):** "Economic Policy and Economic Growth" in Harberger A.A. (Ed.): World Economic Growth, Institute for Contemporary Studies.
- Harberger, A.C. (1995):** "Monetary and Fiscal Policy for Equitable Economic Growth", in *Conference on Income Distribution and Sustainable Growth*, IMF, June.
- Hummels, D.-Levinsohn, J. (1993):** "Product Differentiation as a Source of Comparative Advantage?" in *The American Economic Review*, May, V.83, No.2, pp.445-9.
- Jones, R.-King, R.-Klein, M. (1992):** "The Chinese Economic Area: Economic Integration Without a Free Trade Agreement" in *Working Papers*, No. 153, Economic Department, OECD.
- Krugman, P. (1995):** "Dutch Tulips and Emerging Markets" in *Foreign Affairs*, Vol. 74, No. 4, July/August.
- Lamfalussy, A. (1995):** "Financial Innovation and Market Stability" in *BIS Review*, No. 18, Basle, February.
- Lane, T.-Poloz, S. (1992):** "Currency Substitution and Cross-Border Monetary Aggregation: Evidence from the G-7" in *IMF Working Paper*, WP/92/81, October.
- Leamer, E.E. (1993):** "Factor-Supply Differences as a Source of Comparative Advantage" in *The American Economic Review*, May, V.83, No.2, pp. 436-9.
- Little, I.M.D.-Cooper, R.N.-Corden, W.M.-Rajapatirana, S. (1994):** Auge, Crisis y Ajuste: la experiencia macroeconómica de los países en desarrollo, 1970-90, Banco Mundial.

Metcalf, J.S. (1994): "Evolutionary Economics and Technology Policy" in *The Economic Journal*, July, 104, pp. 931-944 (Policy Forum on the Diffusion of New Technology, edited by Greenaway, D.).

Milgrom, P.-Roberts, J. (1990): "The Economics of Modern Manufacturing: Technology, Strategy and Organization" in *The American Economic Review*, June, Vo. 80, No. 3, pp. 511-528.

Nelson, R. (1995): "Recent Evolutionary Theorizing about Economic Change" in *Journal of Economic Literature*, Vol. XXXIII, March 1995, pp. 48-90.

Nelson, R.-Winter, S. (1982): An Evolutionary Theory of Economic Change, Harvard University Press.

North, D. (1990): Institutions, Institutional Change, and Economic Performance, Cambridge University Press.

OECD (1992): Taxing Profits in a Global Economy: Domestic and International Issues, OECD, Department of Fiscal Affairs.

O'Brien (1992): "Global Financial Integration: The End of Geography", in *Royal Institute of International Affairs*, Chatham House Papers 7 (citado por Cable (1995)).

Ohmae, K. (1993): "The Rise of the Region State" in *Foreign Affairs*, Spring 1993.

Ohmae, K. (1995): "Putting Global Logic First" in *Harvard Business Review*, January-February.

Oman, C. (1994): Globalisation and Regionalisation: The Challenge for Developing Countries, Development Centre Studies, OECD.

Parente, S.L.-Prescott, E.C.(1991): "Technology Adoption and Growth" in *Research Department Staff Report 136*, February, Federal Reserve Bank of Minneapolis.

Porter, M. (1990): The Competitive Advantage of Nations, The Free Press.

Porter, M. (1992): "Capital Disadvantage: America's Failing Investment System" in *Harvard Business Review*, September-October.

Prowse, S. (1994): "Corporate Governance in an International Perspective: a survey of corporate control mechanisms among large firms in the United States, the United Kingdom, Japan and Germany", *BIS Economic Papers*, No. 41, July.

Razin, A.-Slemrod, J. (1990): Taxation in the Global Economy, The University of Chicago Press.

Rosenberg, N. (1994): Exploring the Black Box: Technology, Economics, and History, Cambridge University Press

Stallings, B. (1995): "Introduction: global change, regional response" in Stallings, B. (Ed.): Global Change, Regional Response, Op. Cit., Cap.1.

Storper, M. (1995): "Territories, flows and hierarchies in the global economy" in *Aussenwirtschaft*, 50.

Stoneman, P.-Diederer, P. (1994): "Technology Diffusion and Public Policy" in *The Economic Journal*, July, 104, pp.918-930 (Policy Forum on the Diffusion of New Technology, edited by Greenaway, D.).

Tanzi, V. (1995): Taxation in an Integrating World, *The Brookings Institution Series on Integrating National Economies: Promise and Pitfalls*.

Tybout, J.R. (1993): "Internal Returns to Scale as a Source of Comparative Advantage: The Evidence" in *The American Economic Review*, May, V.83, No.2, pp. 440-4.

UNCTAD (1993): World Investment Report 1993, Transnational Corporations and Integrated International Production

Williamson, O.E.-Winter, S.G. (1991): The Nature of the Firm: Origins, Evolution, and Development, Oxford University Press.

Williamson, J. (1993): "Democracy and the 'Washington Consensus'", in *World Development*, Vol. 21, No.8.

