

MATERIA  
Estrutura Económica Mundial I

TITULACIÓN  
Grao en Economía

unidade  
didáctica  
8

Ciencias Sociais e Xurídicas

# O sistema monetario e o sistema financeiro internacional

Ángeles Pereira Sánchez

Área de Estrutura

Departamento de Economía Aplicada  
Facultade de Ciencias Económicas e Empresariais

unidadesdidácticas  
UNIVERSIDADE DE SANTIAGO DE COMPOSTELA



Esta obra atópase baixo unha licenza internacional Creative Commons BY-NC-ND 4.0. Calquera forma de reprodución, distribución, comunicación pública ou transformación desta obra non incluída na licenza Creative Commons BY-NC-ND 4.0 só pode ser realizada coa autorización expresa dos titulares, salvo excepción prevista pola lei. Pode acceder Vde. ao texto completo da licenza nesta ligazón: <https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/deed.gl>

© Universidade de Santiago de Compostela, 2021

**Deseño e maquetación**

J. M. Gairí

**Edita**

Edicións USC

[usc.gal/publicacions](http://usc.gal/publicacions)

**DOI**

<https://dx.doi.org/10.15304/9788419155078>

**MATERIA: Estrutura Económica Mundial I**

**TITULACIÓN: Grao en Economía**

PROGRAMA XERAL DO CURSO

Localización da presente unidade didáctica

## **BLOQUE I**

### **Unidade I. A análise estrutural da economía**

A economía como ciencia social

O método estrutural en economía

Conceptos básicos de economía aplicada

### **Unidade II. O sistema económico capitalista**

Os sistemas económicos: concepto e tipoloxía

Características e funcionamento do sistema capitalista

Etapas e modalidades na expansión do capitalismo

### **Unidade III. Crecemento e cambio estrutural na economía mundial**

Etapas na evolución recente da economía mundial e disparidades no crecemento

Cambio estrutural na economía mundial

O papel do Estado nas economías actuais

## **BLOQUE II**

### **Unidade IV. Os recursos naturais e a base enerxética do sistema**

Os recursos naturais como factor económico

Recursos naturais renovables e non renovables

A economía e a problemática ambiental

A base enerxética do sistema

### **Unidade V. Estrutura e dinámica da poboación mundial**

Evolución da poboación mundial: a transición demográfica

Trazos e tendencias actuais da poboación mundial

O avellentamento demográfico e as súas implicacións

Os fluxos migratorios: causas, implicacións e tendencias actuais

### **BLOQUE III**

#### **Unidade VI. O comercio internacional**

Librecambismo e proteccionismo

O factor tecnolóxico: motor e compoñente dos fluxos de comercio

Estrutura e composición do comercio mundial actual

A regulación internacional dos fluxos comerciais: do GATT á OMC

#### **Unidade VII. A internacionalización da produción: IED e EMNs**

O investimento estranxeiro: concepto e tipoloxía

Teorías explicativas do investimento estranxeiro directo

Estrutura e tendencias actuais do investimento estranxeiro directo

#### **Unidade VIII. O sistema monetario e o sistema financeiro internacional**

O sistema monetario internacional

Evolución e trazos actuais das relacións monetarias internacionais

A internacionalización financeira

As institucións financeiras internacionais

Evolución e trazos actuais das relacións financeiras internacionais

As crises financeiras internacionais

#### **Unidade IX. Os procesos de integración económica. A integración europea**

Modalidades de integración económica

Efectos da integración económica

Diferentes modos de integración económica no mundo

A integración europea: xénese, evolución e actualidade

## ÍNDICE

---

### PRESENTACIÓN

### OBXECTIVOS

### METODOLOXÍA

### OS CONTIDOS BÁSICOS

1. Introducción
  - 1.1. O sistema monetario internacional
    - 1.1.1. Funcións do sistema monetario internacional
    - 1.1.2. Elementos do sistema monetario internacional
  - 1.2. Evolución recente e trazos actuais das relacións monetarias internacionais
    - 1.2.1. O sistema de taxas de cambio dólar-ouro
    - 1.2.2. As relacións monetarias internacionais na actualidade
  - 1.3. A internacionalización financeira
    - 1.3.1. Conceptos básicos
    - 1.3.2. Magnitude e tipoloxía dos fluxos financeiros internacionais
  - 1.4. Principais institucións financeiras internacionais
  - 1.5. Evolución e trazos das relacións financeiras internacionais na actualidade
    - 1.5.1. Factores que motivan a expansión das finanzas internacionais
    - 1.5.2. Globalización financeira e financiarización da economía mundial
    - 1.5.3. Relacións financeiras internacionais desiguais, inestabilidade e opacidade
  - 1.6. As crises financeiras internacionais
    - 1.6.1. Tipos de crises financeiras
    - 1.6.2. A crise financeira internacional de 2008: orixe, fases e factores estruturais

### ACTIVIDADES PROPOSTAS

### AVALIACIÓN DA UNIDADE DIDÁCTICA

### BIBLIOGRAFÍA

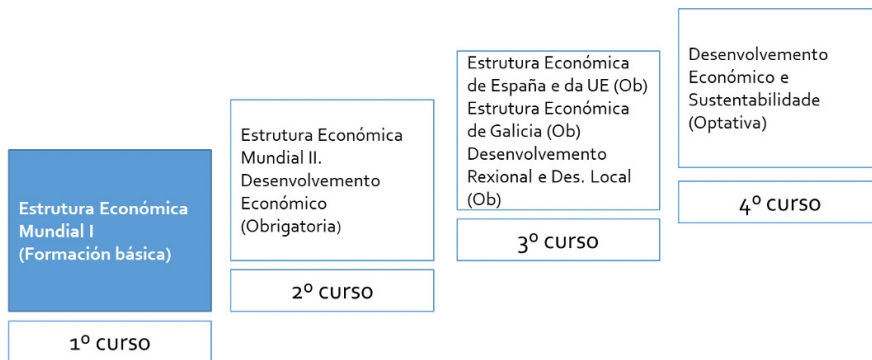
## PRESENTACIÓN

---

A unidade didáctica «O sistema monetario internacional e o sistema financeiro internacional» pertence á materia *Estrutura Económica Mundial I*, correspondente ao primeiro curso do Grao en Economía. Segundo o plan de estudos da titulación (BOE n.º 56, de 5 marzo de 2010), esta disciplina ten carácter de formación básica. A súa carga lectiva é de 6 créditos ECTS e impártese no segundo semestre. O programa desta materia organízase coa intención de que o alumnado dipoña duns coñecementos que lle permitan comprender os aspectos fundamentais da análise estrutural en economía e algunhas pautas de formación do sistema económico mundial. Aspírase a que o alumnado aprenda a analizar a economía mundial cos instrumentos propios dunha metodoloxía sistémica, que saiba interpretar as súas características actuais a través de referentes históricas, a súa evolución e movementos cíclicos e coñecer os elementos relacionais que hai detrás dos modelos de acumulación. Abórdase un tratamento concreto e detallado de certos temas chave da realidade económica mundial. Esta abordaxe tenta detectar e comprender as características estruturais do sistema económico, as relacións económicas mundiais, as desigualdades existentes e os problemas sociais. Daranse a coñecer as características das estruturas económicas dos países centrais e dos periféricos, a división internacional do traballo na que se insiren e o ámbito institucional no que se desenvolven estas relacións.

A materia *Estrutura Económica Mundial I* (EEM I) pertence ao módulo de formación *Estrutura Económica e Desenvolvemento*, un dos que conta con maior peso (36 créditos ECTS) na titulación de Economía (Figura 1). EEM I ten continuidade no segundo curso coa materia *Estrutura Económica Mundial II. Desenvolvemento Económico*. No terceiro curso, o enfoque estrutural na análise da economía continúa a outros niveis xeográficos, nas materias *Estrutura Económica de España e da UE*, *Estrutura Económica de Galicia* e *Desenvolvemento Rexional e Desenvolvemento Local*. Por último, o módulo abrangue a materia optativa *Desenvolvemento Económico e Sustentabilidade*, que se imparte no cuarto curso. A importancia da materia é, polo tanto, dobre: en primeiro lugar polo seu carácter introdutorio, de aproximación a unha maneira sistémica de analizar a economía mundial; e, en segundo lugar, por sentar as bases para a aprendizaxe, co mesmo enfoque, que terá lugar ao longo do grao nas demais materias mencionadas.

Figura 1. Módulo de Estrutura Económica e Desenvolvemento



A programación docente da materia EEM I está formada por nove unidades didácticas, divididas en tres bloques, como se indica na Figura 2. Aquí preséntase a oitava unidade didáctica, na que se estudan os elementos e funcións do sistema monetario internacional, así como os trazos característicos que teñen na actualidade as relacións monetarias internacionais. A comprensión dese sistema é esencial para abordar a continuación a globalización financeira, a partir do estudo dos elementos básicos do sistema financeiro internacional, como os mercados financeiros e os axentes que participan neles. A unidade tamén achega ao alumnado as principais institucións financeiras internacionais e a análise das súas funcións no sistema financeiro internacional. Finalmente, examínanse as crises financeiras, con especial atención á crise do período 2008-2014. Os contidos desta unidade didáctica impártense en 10 horas; 6 de interactivas e 4 de expositivas.

Figura 2. Organización temática da materia EEM I

I. Introducción ao estudo da economía mundial	II. Recursos e límites do sistema	III. As relacións internacionais
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tema 1. A análise estrutural da economía</li> <li>• Tema 2. O sistema económico capitalista</li> <li>• Tema 3. Crecemento e cambio estrutural na economía mundial</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tema 4. Os recursos naturais e a base enerxética do sistema</li> <li>• Tema 5. Estrutura e problemas da poboación mundial</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tema 6. O comercio internacional</li> <li>• Tema 7. A internacionalización da produción: IED e EMNs</li> <li>• Tema 8. O sistema monetario internacional e as relacións financeiras internacionais</li> <li>• Tema 9. Os procesos de integración económica. A integración europea</li> </ul>

O primeiro bloque de temas está centrado en introducir ao alumnado no estudo da Economía Mundial aplicando un enfoque estrutural e sistémico. Trátase de sentar as bases para que o alumnado comprenda mellor os temas dos seguintes bloques, nos que se poñen de manifesto a crecente complexidade e aumento das interrelacións económicas no seo do mundo actual. O segundo bloque de temas céntrase nos recursos do sistema e nos grandes desafíos que ten planteada a economía mundial, como os problemas ligados á dinámica da poboación e os límites ecolóxicos derivados do modelo de acumulación capitalista. Finalmente, o último bloque de temas permite afondar, dende o punto de vista teórico e empírico, nas características das diferentes dimensións que compoñen a globalización da economía mundial: o comercio internacional, a internacionalización do capital produtivo e a internacionalización financeira, xunto aos procesos de integración económica.

## OBXECTIVOS

---

A materia EEM I ten carácter de formación básica. Pretende contribuír á adquisición das seguintes competencias xerais da titulación:

- Competencia xeral 1: Posuír e comprender coñecementos de estrutura económica, incluíndo algúns aspectos procedentes da vangarda do seu campo de estudo.
- Competencia xeral 2: Posuír e comprender os coñecementos que definen á economía como disciplina científica.
- Competencia xeral 3: Elaborar e defender argumentos sobre cuestións económicas facendo uso de coñecementos sobre a realidade económica, identificando problemas económicos relevantes e avaliando as consecuencias das distintas alternativas de acción.
- Competencia xeral 4: Identificar, buscar, recoller, analizar e manexar información relevante de libros de texto de nivel avanzado e de fontes estatísticas.
- Competencia xeral 5: Elaborar e presentar traballos e comunicar información e ideas de maneira oral e escrita, tanto individual coma colectivamente.

Igualmente, a materia inicia ao alumnado na adquisición das seguintes competencias específicas do Grao en Economía:

- Competencia específica 1: Identificar os problemas fundamentais da economía mundial, comprender os aspectos fundamentais da análise estrutural en economía e algunhas pautas da formación do sistema económico mundial.
- Competencia específica 2: Aprender a analizar a economía mundial cos instrumentos propios dunha metodoloxía sistémica. Interpretar as súas características actuais, a súa evolución e movementos cíclicos, e coñecer os elementos relacionais que hai detrás dos modelos de acumulación.
- Competencia específica 3: Proporcionar un marco interpretativo xeral para entender os procesos de cambio e transformación acelerada que



vén experimentando a economía nas últimas décadas: a innovación e os cambios na estrutura sectorial, a estrutura empresarial e o papel do sector público.

- Competencia específica 4: Detectar e comprender as relacións económicas internacionais: comercio, investimento, fluxos de capitais, fluxos laborais, fluxos tecnolóxicos.
- Competencia específica 5: Coñecer a estrutura, funcións e políticas das organizacións económicas internacionais.
- Competencia específica 6: Abordar un tratamento concreto e detallado de certos temas clave da realidade económica mundial.

Concretamente, a presente unidade didáctica, centrada na evolución e os trazos actuais do sistema monetario internacional e das relacións financeiras internacionais, ten por obxectivos que o alumando:

- Adquiera o coñecemento de conceptos básicos: sistema monetario internacional, divisas, taxa de cambio, réxime de taxas de cambio, sistema financeiro internacional, capital financeiro, mercados financeiros, crise cambiaria, crise bancaria, crise de débeda, crise financeira.
- Comprenda os trazos das relacións financeiras internacionais.
- Coñeza as funcións das principais institucións financeiras internacionais: Fondo Monetario Internacional, Grupo Banco Mundial, Banco Internacional de Pagos.
- Adquiera capacidade para analizar un asunto económico complexo como a crise financeira 2007-2014.

Os obxectivos desta unidade didáctica contribúen a que o alumnado acade as competencias xerais 3, 4 e 5; e as competencias específicas 1, 2, 4, 5 e 6.

## **METODOLOXÍA**

---

A metodoloxía da materia da resposta a tres cuestións relacionadas coa aprendizaxe do alumnado: organización, desenvolvemento e avaliación. En relación á organización, o proceso de ensinanza-aprendizaxe dividírase en actividades presenciais e non presenciais, tal e como establece o programa oficial da materia, de acordo coas directrices da memoria da titulación: clases expositivas, de taboleiro, en grupo grande; clases interactivas, de taboleiro, en grupos reducidos; titorías en grupos reducidos ou individuais e avaliación. En total, 60 horas de traballo presencial do alumnado. A preparación non presencial por parte do alumnado requirirá a adicación de 65 horas ao estudo autónomo, individual ou en grupo, e aproximadamente 25 horas para a realización de exercicios prácticos, lecturas e traballos. En total, 90 horas, determinando unha carga global de 150 horas para a materia.

Polo que respecta ao desenvolvemento, de acordo coa filosofía do Espazo Europeo de Educación Superior, para o ensino da materia utilizaranse as clases expositivas e interactivas, complementadas coas titorías.

As clases expositivas constitúen o eixo central para o desenvolvemento do programa, dado que se trata dunha materia de formación básica, de carácter teórico, do primeiro curso. Igualmente, a lección maxistral do profesorado deberase acompañar coa participación activa do alumnado, que se buscará mediante a realización de preguntas e comentarios que dean lugar ao debate. Nas sesións expositivas, o profesorado procurará que o alumnado adquira unha comprensión de conceptos e relacións básicas, que lle permitan interpretar adecuadamente as relacións económicas internacionais.

En concreto, as clases expositivas desenvolveranse do seguinte xeito: Introducción do tema e repaso de conceptos básicos, realizando unha avaliación inicial de coñecementos do alumnado (apoiándose no uso de ferramentas TIC, como os cuestionarios en liña en tempo real). Expoñeranse secuencialmente os contidos do tema, resolvendo dúbidas do alumnado, apoiándose no uso dunha presentación electrónica. Ao final, farase unha breve recapitulación ou síntese do tema, ademais de indicar as recomendacións bibliográficas e recursos web que o alumnado pode empregar para reforzar o seu proceso de aprendizaxe.

O programa de contidos teóricos completarase cunha programación de clases interactivas. Nestas clases, o alumnado realizará distintos tipos de tarefas para asimilar e reforzar o aprendido nas clases expositivas. Integraranse metodoloxías activas e participativas nas que os estudantes adquiran unha postura dinámica na súa aprendizaxe, a través do traballo en pequenos grupos e individual. Propoñeranse actividades encamiñadas a aplicar os coñecementos adquiridos e a desenvolver as habilidades, e destrezas básicas e procedimentais, en relación coa materia. Concretamente, organízanse tres tipos de actividades interactivas:

- Lectura e comentario de textos (e eventualmente apoio mediante o visionado de documentais): este tipo de actividade pretende contribuír ao desenvolvemento das capacidades críticas do alumnado, a poñer en relación os conceptos e relacións do enfoque sistémico e estrutural coa dimensión da realidade analizada. Ademais, mediante esta actividade preténdese fomentar a comunicación oral do alumnado, aprender a comunicar información e datos, e a argumentar.
- Análise de datos estatísticos e gráficos: este tipo de actividade busca mellorar as capacidades procedimentais do alumnado, e poñer en relación os coñecementos teóricos adquiridos coa análise empírica.
- Busca de información e realización de presentacións: este tipo de tarefa ten por obxectivo promover no alumnado a capacidade de navegar polas páxinas web de interese económico, aprender a seleccionar información relevante e a presentala de forma ordeada.

O alumnado contará co apoio e orientación do profesorado, tanto para a realización das distintas actividades proposta como para calquera outra consulta ou dúbida relacionada coa materia ou a súa formación académica. Nese sentido, as titorías son un sistema pedagóxico complementario destinado a facilitar a comunicación e o intercambio de opinións entre o profesorado e o alumnado. O seu obxectivo esencial é constituírse nunha continuación das clases, permitindo resolver as dúbidas que non quedasen suficientemente aclaradas na clase e, sobre todo, guiar o alumnado

nos proxectos de traballo que estean desenvolvendo ou propoñer extensións e ampliacións dos temas tratados nas clases ou a súa aplicación a outros contextos. Ademais, para o profesorado, a titoría é unha boa fonte de información xeral sobre como se está desenvolvendo o curso. As cuestións que se presenten repetidamente nas titorías son indicativas do interese do alumnado por estes temas, ou ben das deficiencias na comprensión dos mesmos.

Por último, utilizarase a aula creada no Campus Virtual como medio de apoio ao desenvolvemento da materia. Nesa plataforma, ademais de contar co material empregado nas clases expositivas e a descrición das tarefas e composición dos grupos para as actividades interactivas, o alumnado terá á súa disposición material complementario e ligazóns de interese. Ademais, promoverase a utilización dos foros para a resolución de dúbidas, así coma para o comentario de novas de interese económico e vídeos, ou para debater sobre temas de actualidade relacionados coa materia.

## OS CONTIDOS BÁSICOS

---

### 1. Introducción

Nesta unidade temática abordamos o proceso de globalización financeira que arranca nos anos setenta do século XX. Para iso, abordamos dúas esferas de estudo moi próximas entre si, a monetaria e a financeira. Comezamos primeiro coa introdución do sistema monetario internacional, que define as regras do xogo para o intercambio entre as divisas dos diferentes países. Analizamos tamén a evolución contemporánea das relacións monetarias internacionais. A continuación, ocupámonos da realidade recente respecto aos movementos internacionais de fluxos financeiros, facendo especial fincapé nos mercados e nas institucións financeiras internacionais. O tema remata cunha análise da crise financeira de 2008.

#### 1.1. O sistema monetario internacional

Un sistema monetario internacional (a escala rexional ou mundial) é o conxunto de normas, regras, convencións ou institucións que acordan os gobernos para:

- Garantir a convertibilidade das súas moedas.
- Establecer os seus respectivos réximes cambiarios nacionais.
- Xestionar os movementos de capital.
- Subministrar liquidez en caso de necesidade.

Coa finalidade de que os negocios internacionais, coas súas contrapartidas de pagos e cobros en distintas moedas nacionais ou divisas, se desenvolvan de xeito fluído.

### 1.1.1. Funcións do sistema monetario internacional

O sistema monetario internacional ten as seguintes funcións:

- Proporcionar liquidez a través de diferentes instrumentos para a realización de operacións internacionais (comerciais e financeiras).
- Axustar os desequilibrios nas balanzas de pagos das diferentes economías.
- Xestionar e repartir competencias entre diferentes organismos reguladores (Fondo Monetario Internacional, Banco Mundial, Banco de Pagos Internacionais, Bancos Centrais,...).
- Acordar a señoría das divisas: é dicir, establecer que banco central ten os beneficios de emitir a divisa clave.
- Acordar o réxime de taxas de cambio dunhas divisas con outras.

### 1.1.2. Elementos do sistema monetario internacional

O sistema monetario internacional está formado por unha serie de elementos básicos: o sistema de cambios (as regras do xogo) e os axentes que interveñen no sistema.

Para comprender o funcionamento do sistema de cambios, debemos introducir os seguintes conceptos básicos:

- Divisas: son moedas (convertibles) que se negocian nos distintos mercados internacionais.
- Moeda de reserva (divisa clave): é unha moeda utilizada en grandes cantidades por gobernos e institucións como parte das súas reservas internacionais. Utilízase para establecer os prezos dos bens no mercado global (petróleo, ouro, etc.).
- Mercado cambiario ou de divisas: mecanismo de intercambio (físico ou electrónico) a través do que se realiza a compra-venta de moedas. A oferta e a demanda de divisas no eido internacional está determinada por factores reais, como son as necesidades derivadas das transaccións de comercio exterior e de investimento estranxeiro directo, e por factores financeiros, debido ás operacións nos mercados de valores, mercados de débeda, mercados financeiros..., ás necesidades de diversificación de investimentos para reducir riscos, e ás expectativas de beneficio ante variacións da taxa de cambio entre divisas.
- Taxa de cambio: é o valor relativo dunha moeda en paridade coa moeda doutro país. Senta os criterios para a determinación do valor e o intercambio de divisas (cotización).

O réxime de taxa de cambio é a forma en que unha autoridade monetaria dun país administra a moeda en relación con outras moedas e no mercado de divisas. Polo xeral, distinguimos dous tipos de réximes de taxas de cambio:

a) Réxime de taxas de cambio (paridades) fixo: a autoridade comprométese a manter estable o valor nominal da moeda ao longo do tempo, ligado a unha divisa clave. Este réxime favorece as políticas de control da inflación e de restricións ao comportamento financeiro dos axentes económicos nacionais. Tamén serve para

favorecer o comercio exterior, na medida en que garante a estabilidade entre os valores relativos das moedas intercambiadas; así como para fomentar a entrada de capitais estranxeiros que invisten en activos financeiros nacionais.

b) Réxime de taxas de cambio (paridades) variable ou flotante: é o mercado o que determina a paridade de equilibrio entre as diferentes moedas, polo que admite que o valor da moeda nacional experimente variacións ao longo do tempo. Ás veces interveñen as autoridades para corrixir as paridades e denomínase flotación sucia.

Respecto aos axentes que interveñen no sistema, podemos distinguir:

- As institucións reguladoras internacionais: bancos centrais, Fondo Monetario Internacional, Banco Mundial, Banco de Pagos Internacionais. Estas institucións serán tratadas nunha epígrafe posterior desta unidade.
- Axentes que interveñen nos mercados financeiros internacionais: bancos privados, organizacións financeiras, aseguradoras, fondos de cobertura, bancos centrais, gobernos, empresas,...

## 1.2. Evolución recente e trazos actuais das relacións monetarias internacionais

### 1.2.1. O sistema de taxas de cambio dólar-ouro

Tras a Segunda Guerra Mundial (1945), formouse o Sistema Monetario Internacional, dando lugar a unha etapa de auxe económico. En Bretton Woods acordouse establecer o sistema do patrón cambios-ouro. Este consistía en réximes de taxas de cambio fixas, de maneira que a paridade de cada moeda tomaba como referencia o dólar de EUA e, á súa vez, este mantiña unha paridade fixa co ouro (1 onza = 35\$). As taxas de cambio das moedas con respecto ao dólar só poderían flutuar nunha banda de  $\pm 1\%$ .

En Bretton Woods creouse o Fondo Monetario Internacional (FMI), como autoridade que debía garantir o cumprimento das normas acordadas respecto ao sistema de cambios. Dotouse ao FMI de certos recursos financeiros achegados polos países membros para que puidesen utilizalos se algún goberno tivese que intervir no mercado para manter a taxa de cambio dentro da reducida banda de flutuación ou, no caso de perturbacións máis graves, se vise obrigado a ter que devaluar a súa moeda. O FMI debía autorizar esa devaluación e prestaba a súa axuda financeira, pero a cambio esixía o compromiso firme do goberno para poñer en marcha medidas de política económica estritas para lograr o restablecemento da posición externa da economía. É o que se coñece como principio de condicionalidade.

A crenza nos mecanismos automáticos dos mercados fixo supoñer que a liquidez internacional estaría regulada grazas á adecuada correspondencia entre a oferta e demanda de dólares, se ben ambas dependían de factores distintos e sen relación entre si: a oferta de dólares dependía de Estados Unidos, segundo fose a magnitude do saldo negativo que tivesen as súas operacións correntes e os seus movementos de capital. Mentres, os demais países demandaban dólares para realizar operacións comerciais e financeiras externas, para incrementar as súas reservas e garantir a paridade das súas moedas.

Bretton Woods apostou por garantir a autonomía dos gobernos nacionais para desenvolver as súas políticas monetarias e isto esixía a aplicación de severas restricións sobre os movementos de capital. En caso contrario, xeraríanse tensións nas taxas de cambio das moedas que farían inviable a vixencia dos réximes cambiarios fixos acordados en Bretton Woods.

Podemos sinalar tres importantes consecuencias da aplicación do sistema de cambios fixo de Breton Woods:

1) a estabilidade monetaria actuou, simultaneamente, como efecto e como causa da forte expansión da produción e do comercio a escala mundial durante os anos cincuenta e sesenta. O dólar tiña unha función central, era o medio principal de pago no comercio internacional, o maior activo de reserva dos bancos centrais e dos grandes aforradores non estadounidenses e a unidade de conta de múltiples actividades realizadas por todo o mundo.

2) o sistema favorecía as economías que tivesen saldos comerciais positivos e castigaba as que rexistrasen posicións deficitarias, facendo que só estas últimas tivesen que tomar medidas de axuste (de acordo co principio de condicionalidade do FMI) para corrixir os desequilibrios, sen capacidade de modificar a súa taxa de cambio como instrumento de política comercial. Esta asimetría xerou tres problemas:

- A medida que os déficits comerciais aumentaron e afectaron a máis países, os fondos do FMI fixéronse insuficientes, conducindo a desaxustes externos permanentes.
- A actuación do FMI volveuse inoperante. O propio crecemento do comercio mundial retroalimentaba as asimetrías produtivas entre as economías e os desaxustes comerciais.
- O equilibrio entre oferta e demanda de dólares converteuse nun propósito inalcanzable na práctica, máis alá dun intervalo reducido nos anos sesenta.

3) o exceso de liquidez (moitos dólares en circulación) non podía corrixirse mediante a devaluación do dólar, xa que a súa paridade fixa era o eixo vertebrador do sistema. Así, xurdiron fortes presións inflacionistas (elevación dos niveis de prezos) nos países que concentraban os dólares, fomentando a desafección cara ao uso do dólar como medio de pago e como activo de reserva.

En 1971 o presidente estadounidense R. Nixon decidiu poñer fin unilateralmente ao sistema de convertibilidade do dólar en ouro. A cantidade de dólares que circulaba polo mundo multiplicaba por 9 as reservas de ouro da Reserva Federal. Devaluou a moeda estadounidense e as demais moedas quedaron en libre flotación.

### 1.2.2. As relacións monetarias internacionais na actualidade

Na actualidade, as relacións monetarias internacionais presentan catro trazos centrais (Palazuelos, 2015):

- 1) Dependencia das relacións monetarias respecto das financeiras, polo crecente dominio dos movementos de capital a escala mundial. Debido ao movemento de liberalización e desregulación financeira que foi aplicando a maior parte dos países a partir do anos oitenta (Consenso

de Washington), a liquidez internacional depende fundamentalmente da circulación do crédito privado a escala mundial. Este crédito está en parte respaldado polos bancos centrais pero noutra parte depende da creación de diñeiro que realizan os axentes financeiros.

- 2) Os gobernos están sometidos a fortes restricións para decidir o réxime cambiario das súas economías. A escala mundial predomina a flotación das moedas, que é a situación que caracteriza as relacións entre as principais divisas: dólar, euro, ien, renminbi chinés, libra esterlina e franco suízo. A maioría das demais moedas vinculan o seu comportamento ao dalgunha desas divisas principais, mediante réximes cambiarios fixos ou con flotación sucia.
- 3) O dólar estadounidense mantense como moeda de referencia internacional. Cumpre cinco funcións principais:
  - o Principal medio de pago de boa parte do comercio internacional.
  - o Maior activo de reserva dos bancos centrais e dos particulares.
  - o Moeda na que se denomina gran parte dos títulos emitidos en divisas por moitas empresas e gobernos.
  - o Unidade na que se cotiza a maioría das materias primas e se subscriben as débedas titulizadas de moitos países.
  - o Fixa as taxas de cambio das moedas da maioría das economías de América Latina e Asia Oriental.
- 4) As relacións monetarias internacionais desenvólvense sen organismos e instrumentos capaces de levar a cabo unha regulación preventiva, unha supervisión axeitada e unha intervención cooperativa en contextos de crises cambiarias.

### 1.3. A internacionalización financeira

#### 1.3.1. Conceptos básicos

O capital financeiro é capital-diñeiro que se inviste nunha ampla gama de instrumentos financeiros co propósito de obter unha ganancia ou renda de capital: accións, bonos, préstamos, préstamos titulizados, produtos estruturados e produtos derivados (futuros, opcións e *swaps*).

Os mercados financeiros internacionais son aqueles mercados aos que acoden os axentes de distintos países a realizar as súas operacións de investimento, financiamento ou compra-venda dos instrumentos financeiros arriba indicados.

A internacionalización do capital financeiro é o movemento no que os axentes ou xogadores de diferentes economías nacionais negocian instrumentos financeiros, a través de distintos mercados e, ás veces, de distintas moedas.

O conxunto de movementos internacionais de capital rexístrase na balanza de pagos de cada país. Os fluxos financeiros deben diferenciarse:

- O Investimento Estranxeiro Directo (IED) é investimento a longo prazo.

- Os investimentos en carteira (fusións e adquisicións) dan lugar á concentración do capital a escala mundial, á creación de grandes oligopolios mundiais.
- As operacións financeiras a curto prazo son as que teñen lugar en:
  - o Mercados bolsistas.
  - o Mercados monetarios.
  - o Mercados de bonos.
  - o Mercados de futuros e outros derivados.
  - o Mercados de materias primas.

### 1.3.2. Magnitude e tipoloxía dos fluxos financeiros internacionais

Os mercados financeiros nacionais están cada vez máis internacionalizados. Unha serie de factores atraen os investidores externos:

- Os Estados buscan financiar a súa débeda pública mediante a emisión de títulos de débeda. Estes títulos resultan atractivos para os investidores internacionais.
- Dáse un crecente volume de negocio nos mercados bolsistas (bolsas) das economías desenvolvidas e outras, polo incremento do número de empresas cotizadas, a ampliación do seu capital accionario, a cuantía de investidores que participan e a maior presenza de empresas intermediarias.
- Expáñdense os bonos corporativos emitidos polas empresas, a titulación de créditos, os produtos estruturados e derivados, con crecente participación de investidores externos.

Entre 1980 e 2007 a contía anual dos fluxos transfronteirizos de capitais aumentou de 0,4 a 10,9 billóns de dólares, supoñendo o 15 % do PIB mundial. Entre 1980 e 2012 o stock mundial de activos financeiros incrementou o seu valor relativo con respecto ao PIB mundial do 109 % ao 350 % (multiplicouse por catro, de 54 a 212 billóns de dólares).

Ademais, toman auge os mercados financeiros internacionais, nos que se emiten e negocian instrumentos internacionais (emitidos por distintos países e en moedas diferentes): préstamos, títulos de débeda, accións, etc.

Entre os mercados financeiros internacionais, cabe destacar o mercado de divisas, polas súas especificidades. Funciona de forma permanente 24 horas / día, en correspondencia coa apertura das prazas financeiras do planeta. No mercado de divisas participan empresas, gobernos, particulares, bancos centrais e entidades financeiras, compañías non financeiras e particulares a través de intermediarios (brokers).

Os axentes que participan no mercado de divisas poden facelo por dous motivos principais:



- Compra-venda de instrumentos financeiros a curto prazo mediante o intercambio de divisas;
- Adquisición directa de divisas en operacións dentro dun mesmo día ou utilizando compromisos de venda a futuro, coa expectativa de que a súa posterior venda proporcione unha ganancia.

Outro mercado que cabe destacarse, polo seu auxe nas últimas décadas, é o mercado de derivados financeiros. A orixe destes instrumentos financeiros está na necesidade de ofrecer cobertura á incerteza sobre a evolución do prezo de produtos básicos, das variables monetarias (prezos, taxas de xuro, taxas de cambio) e dos títulos financeiros (índices bolsistas, rendemento de bonos, préstamos). O valor dos derivados é un valor ligado ao deses *activos subxacentes*. Os derivados financeiros négóciense en mercados organizados (bolsas) e tamén en mercados desregulados ou OTC (“over the counter”). Nos últimos anos, téñense convertido nunha gran fonte de ganancia para os investidores especulativos, e presentan un gran risco sistémico (a súa evolución pode ter impactos dramáticos na evolución do valor dos propios activos subxacentes, podendo desestabilizar a economía real).

#### 1.4. Principais institucións financeiras internacionais

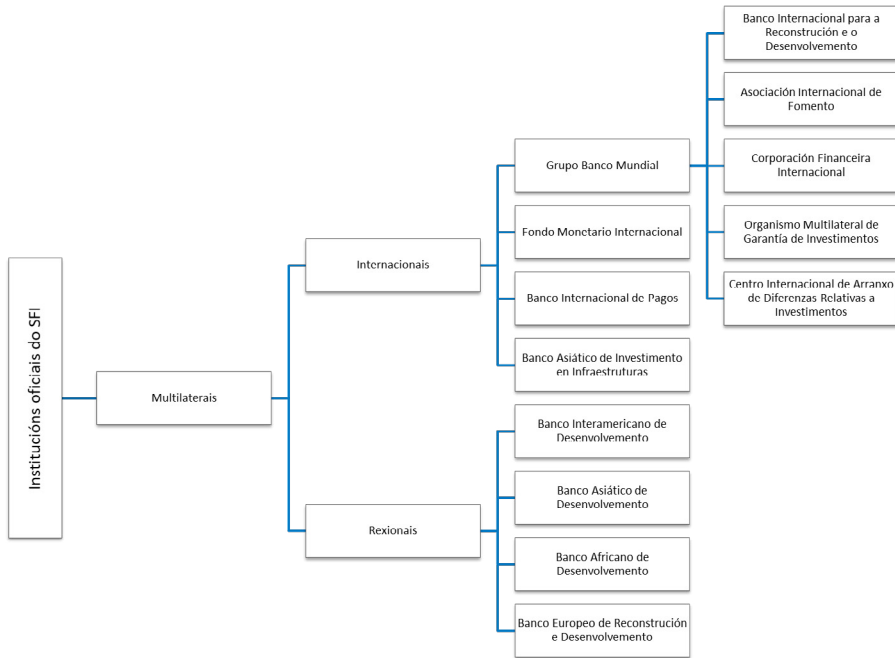
Nesta epígrafe facemos unha presentación sintética das principais institucións financeiras internacionais, isto é dos axentes con capacidade de xestión e administración do sistema monetario e do sistema financeiro internacional. A epígrafe será desenvolvida con máis detalle a través dunha das actividades interactivas propostas.

As institucións do Sistema Financeiro Internacional (SFI) teñen carácter multilateral e o seu ámbito de actuación pode ser internacional ou rexional (Figura 3).

O actual Sistema Financeiro Internacional é herdeiro do que se creou en 1944 en Bretton Woods, ao finalizar a Segunda Guerra Mundial. Os promotores buscaban crear unha serie de foros internacionais para manter contactos multilaterais e conseguir:

- Estabilizar o sistema monetario internacional: creando un sistema de taxas de cambio fixas supervisado por unha institución internacional (FMI) e baseado na dobre ligazón entre o ouro e o dólar e entre este e o resto de moedas.
- Facilitar a reconstrución económica dos países destruídos pola IIGM e o desenvolvemento de novos países independentes aparecidos co fin do colonialismo (BIRF – GBM).
- Promover o libre comercio, para o que se pretendeu crear un organismo internacional similar aos anteriores: Acordo Xeral sobre Aranceis e Comercio (GATT).

**Figura 3. Principais institucións oficiais do sistema financeiro internacional**



Fonte: Elaboración propia

## 1.5. Evolución e trazos das relacións financeiras internacionais na actualidade

### 1.5.1. Factores que motivan a expansión das finanzas internacionais

Unha ampla serie de factores favoreceron a expansión e globalización financeira a partir dos anos setenta do s. XX (Palazuelos, 2015):

- 1) A desaparición do sistema monetario de Bretton Woods levou a que, en lugar de ampliar a oferta monetaria das súas economías, os gobernos europeos buscasen financiamento no exterior mediante a solicitude de préstamos internacionais e a emisión de bonos en divisas distintas ás súas moedas nacionais.
- 2) Nos anos setenta, a forte subida dos prezos do petróleo proporcionou aos gobernos dos países exportadores grandes excedentes comerciais en dólares. Deste xeito, bancos de EUA e de Europa recibiron grandes depósitos que os dotaban de gran liquidez. Ante a falta de demanda nas economías máis desenvolvidas (que estaban pasando unha crise pola elevación de custos das materias primas derivadas do petróleo), os bancos comezaron a prestar diñeiro de maneira masiva a economías de América

Latina, Asia Oriental e outras rexións. Así comezaron a fluír grandes créditos en dólares, a baixas taxas de xuro, cara a estes países.

- 3) A partir de 1982, cando gobernos, bancos e grandes empresas que tomaran eses préstamos, declararon a súa incapacidade para devolver os pagos correspondentes a ditas débedas, produciuse a chamada crise da débeda externa. A renegociación daquela débeda entre os debedores e as entidades financeiras produciu novas variantes de préstamos sindicados internacionais (compartidos por varios bancos acredores), novas operacións polas que os bancos xustificaban o cobro de comisións e, sobre todo, a conversión dos antigos préstamos impagados en títulos de débeda cun valor menor ca o inicial, que se podían negociar de novo nos mercados internacionais.
- 4) O acceso ao goberno dos conservadores M. Thatcher (1979) en Reino Unido e R. Reagan (1981) en EUA, levou o impulso de drásticas medidas de liberalización das relacións financeiras, internas e externas, das súas economías. Consolidaron a City londinense e Wall Street como prazas fundamentais para todo tipo de negocios internacionais. As empresas industriais e comerciais decantáronse cada vez máis por financiarse a través dos mercados de capitais e tamén atoparon neles a oportunidade de obter ganancias complementarias ás que obtiñan nas actividades produtivas ou comerciais. O proceso de liberalización deu pé ao xurdimento dunha ampla enxeñaría financeira: proliferaron os instrumentos de titulización, os produtos estruturados e os derivados; e foron aparecendo novas entidades que operaban nos mercados financeiros ante o crecemento exponencial das oportunidades de facer negocios nos mercados financeiros por parte de quen dispoñía de riqueza financeira, de quen a xestionaba e de quen podía endebedarse temporalmente (apalancarse) para adquirir financiamento co que operar neses mercados. Esta dinámica acadou a súa apoteose nos anos noventa.
- 5) O progreso técnico debido ás Tecnoloxías da Información e da Comunicación aportou capacidade, rapidez e versatilidade para acumular, procesar e transmitir información relacionada cos negocios financeiros.

Adicionalmente, debemos ter en conta unha serie de factores socioeconómicos das economías desenvolvidas que tamén contribuíron ao enorme crecemento das finanzas internacionais. A medida que a poboación de maior idade concentrou unha gran cantidade de aforro, comezaron a medrar os recursos financeiros detentados por fondos de pensións e fondos mutuais. Por outra parte, o lento crecemento dos salarios e a desprotección dos servizos sociais estimularon a participación dunha crecente proporción de grupos sociais nos mercados financeiros para obter rendas complementarias. En xeral, as políticas favoreceron a expansión dos fondos de pensións e mutuais privados e a súa participación nos mercados financeiros.

Por último, cabe sinalar que nos anos máis recentes acadan importancia os mercados emerxentes. Estes países inician unha crecente apertura comercial e financeira e ademais experimentan un forte crecemento económico, especialmente Extremo Oriente. Ao mesmo tempo, a competencia cada vez maior nos mercados

desenvolvidos máis maduros leva a que os axentes busquen novos mercados nos que investir para obter marxes de beneficio maiores.

### 1.5.2. Globalización financeira e financiarización da economía mundial

A fortísima expansión das relacións financeiras internacionais consistiu nunha globalización financeira con dous perfiles complementarios: integración e concentración. A globalización integra os distintos mercados financeiros e ao mesmo tempo reforza a posición dominante das empresas multinacionais como principal xogador da economía mundial. Responde ao interese do capital financeiro por ampliar o tamaño e as oportunidades dos seus negocios. Tamén conta coa participación activa dos gobernos que liberalizaron os sistemas financeiros nacionais e os movementos internacionais de capitais, así coma das organizacións internacionais que favoreceron ese proceso (Palazuelos, 2015).

Á vez que as relacións financeiras internacionais se integran e se concentran, o dominio que exercen os seus xogadores e as características desas relacións condicionan o comportamento das moedas e inflúen no desenvolvemento da produción e o comercio a escala mundial. Falamos así dun proceso de financiarización da economía mundial. Deste xeito, o predominio financeiro confire ao proceso económico un conxunto de trazos, entre os que destacan: a preferencia pola liquidez, a busca da maior rendibilidade a curto prazo, a persistente elusión das regulacións públicas, a continua inestabilidade, a opacidade da enxeñaría operativa e a ameaza de incorrer en riscos xerais. Como consecuencia, o superlativo tamaño da riqueza financeira que circula polos mercados en forma de activos e instrumentos financeiros tense convertido en:

- a maior fonte de beneficios da Economía mundial;
- o maior condicionante das decisións das empresas non financeiras, os estados e os fogares;
- o determinante da evolución cíclica das economías, con fases de expansión e recesión que se encadean á alternancia das fases de efervescencia especulativa e abruptas crises que caracterizan a dinámica financeira cando carece da adecuada regulación pública.

### 1.5.3. Relacións financeiras internacionais desiguais, inestabilidade e opacidade

A liberalización financeira que conduce á globalización afecta de forma asimétrica a países en desenvolvemento e a países desenvolvidos (Maeso, 2017). Para estes últimos resulta xeralmente beneficioso potenciar a liberdade de movementos financeiros, mentres que para os primeiros, pode haber repercusións negativas no benestar da súa poboación, tanto no curto coma no longo prazo.

As características dos mercados financeiros son diferentes. Nos países desenvolvidos, son profundos, líquidos e altamente competitivos. Presentan certa estabilidade e capacidade de asumir movementos importantes de fondos sen que

se xeren distorsións. Pola contra, nos países en desenvolvemento, os mercados son de tamaño reducido, pouco líquidos e, normalmente pouco competitivos, polo que sofren unha maior volatilidade e poden desestabilizarse facilmente.

#### 1.5.3.1. *Inestabilidade das relacións financeiras*

O sistema financeiro internacional é fundamentalmente inestable, por varias razóns. As tecnoloxías aumentan moito a velocidade coa que se transmiten e executan as ordes de compravenda. Cada vez é maior o volume de fondos que se pode mobilizar. Ademais, os axentes soen actuar baseándose no comportamento doutros axentes, dando lugar a pautas de manada. Así mesmo, os axentes operan con grande incerteza nos mercados financeiros, a información non está equidistribuída entre os participantes na transacción, e facilita comportamentos oportunistas. En definitiva, a complexidade actual das relacións financeiras fai que se incremente moito a vulnerabilidade do sistema ante perturbacións globais ou sistémicas.

#### 1.5.3.2 *Opacidade e paraísos fiscais*

Un dos obxectivos que guiou a intensa enxeñaría financeira que se desencadea a partir dos oitenta foi evitar os controis públicos, especialmente evitar o pago de impostos pola realización de investimentos financeiros. Os paraísos fiscais teñen a súa orixe na liberdade dos movementos internacionais de capitais que se introduce ao suprimirse os controis establecidos nos diferentes Estados sobre os bancos e os mercados de capitais. Os paraísos fiscais son territorios que eximen do pago de impostos ás empresas alí localizadas e garántenlles a máis absoluta reserva acerca dos seus accionistas e directivos e das súas operacións. Constitúen un amplo conglomerado de territorios, ás veces diminutos, de localizacións xeográficas dispares: Illas Virxes Británicas, Bermudas, Illas Caimán, Bahamas, Illa de Man, Países Baixos, Suíza, Luxemburgo,...

Por exemplo, en Bahamas están localizadas formalmente 15.000 empresas multinacionais (unha por cada catro habitantes) e as Illas Caimán, con apenas 40.000 habitantes, son o quinto centro financeiro do mundo, con 80.000 sociedades rexistradas.

Calquera fortuna persoal ou familiar pode crear unha sociedade *offshore* por apenas 100-200 euros, e nun prazo de 48 horas, dispón dun establecemento financeiro desde o que realizar as súas operacións ou cara ao que dirixir certos ingresos ou parte da súa riqueza financeira, tendo garantida a plena confidencialidade.

As estimacións feitas por distintos organismos calculan que a riqueza oculta nestes territorios oscila entre 15 e 25 billóns de dólares, o que equivale a entre un cuarto e un terzo do PIB mundial. A *Tax Justice Network* estima que cada ano se perden 245 mil millóns de dólares en impostos debido a que as empresas multinacionais transfiren as súas ganancias a paraísos fiscais. Outros 182 mil millóns pérdense debido a que persoas adifeiradas ocultan activos e ingresos non declarados no estranxeiro.

A opacidade do sistema financeiro internacional ten lugar grazas á chamada banca na sombra (Shadow banking system), que é o conxunto de entidades financeiras, infraestrutura e prácticas que sustentan operacións financeiras que ocorren fóra do alcance das entidades de regulación nacionais. Inclúe entidades como *hedge funds*, fondos do mercado de capitais e vehículos de investimento estruturado.

## 1.6. As crises financeiras internacionais

### 1.6.1. Tipos de crises financeiras

As crises económicas son un fenómeno intrínseco ao sistema económico capitalista. En xeral, podemos diferenciar distintos tipos de crises financeiras:

- **Crise monetaria-cambiaría:** prodúcese pola depreciación ou devaluación forte da moeda nacional nun período de tempo relativamente curto. Cando a moeda nacional se ve sometida a fortes presións de venda no mercado (os posuídores da moeda queren desfacerse dela), obriga a cambiar as políticas económicas do goberno para conservar o seu valor. Se ese cambio non se produce ou resulta insuficiente, a crise cambiaría materializarase na perda abrupta do valor da moeda.
- **Crise bancaria:** desencadéase cando unha parte importante do sistema financeiro internacional se volve insolvente. Moitas veces vai unida á crise cambiaría, especialmente cando o sistema financeiro nacional recurriu aos mercados internacionais para financiar operacións con moeda nacional, xa que o endebedamento en divisas agudiza a sensibilidade do sistema financeiro aos vaivéns da taxa de cambio nominal.
- **Crise de débeda:** implica a incapacidade de afrontar o pago dos compromisos adquiridos en divisas e pode adoptar dúas variantes: de liquidez, cando a estrutura produtiva do país é capaz de xerar nun futuro próximo recursos suficientes para reembolsar aos prestamistas internacionais; e de solvencia, cando existe unha incapacidade estrutural para facer fronte aos pagos en divisas do servizo (xuros máis amortizacións) da débeda. Cando o debedor problemático é o Estado, denomínase crise de débeda soberana.
- **Crise financeira:** é o resultado de burbullas especulativas, excesos de crédito/débeda, crise de confianza no mercado interbancario, cortes de liquidez nos mercados e insolvencia xeralizada.

Os efectos económicos das crises financeiras dependen en boa medida das políticas económicas seguidas antes e despois da crise. Unha mala xestión ao inicio dunha crise pode estender e afondar os seus efectos.

1.6.2. A crise financeira internacional de 2008: orixe, fases e factores estruturais

*1.6.2.1. Orixe e fases*

A crise ten a súa orixe no crecemento desmedido do endebedamento privado de moitos países desenvolvidos, fundamentalmente dos fogares. Dous factores explican a orixe: primeiro, ligado á xestión macroeconómica, a existencia dunha abundante liquidez no mercado, propiciada por un longo período de taxas de xuro reducidas tanto nos Estados Unidos coma na zona euro e por unha gran capacidade de financiamento nos países do sueste asiático, xerada a partir da crise de 1997 nesa zona; segundo, as profundas debilidades institucionais ligadas a unha falta adecuada de regulación e supervisión das actividades financeiras, especialmente nos EUA.

O sistema bancario na sombra, altamente desregulamentado, mantívose cun tamaño inferior ao tradicional ata mediados da década de 1990; a partir de entón creceu moito máis rápido ca o tradicional, sobrepasouno en 2005 e acadou o seu máximo en 2007 (13 billóns fronte a 9 billóns de dólares do mercado tradicional). A finais de 2010 o sistema na sombra perdera 4 billóns.

O detonante da crise foron as hipotecas de alto risco (subprime) concedidas en EUA a persoas sen capacidade económica para asumir o seu custo ou a persoas que mercaban vivendas simplemente para especular. A creba do banco Lehman Brothers en 2008 levou a unha completa parálise dos mercados crediticios e, en especial, do mercado interbancario, tanto en EUA coma en Europa.

Poden distinguirse catro fases na xestión político-económica da crise (Maeso, 2017):

1. Ata setembro de 2008, especialmente en EUA, aplicáronse políticas tradicionais, consistentes en reducir os xuros, incrementar o déficit público e depreciar a moeda.

2. A quebra do xigante bancario Lehman Brothers en setembro de 2008 e o temor á quebra en cadea doutras entidades, levou a unha intervención masiva dos bancos centrais nos mercados financeiros, subministrando liquidez e cambiando radicalmente as normas de funcionamento da política monetaria. Interviñeron os tesouros públicos aportando diñeiro público en forma de préstamos, avais, capital e nacionalizacións.

3. As importantes caídas no PIB e os fortes aumentos do desemprego xerados pola crise financeira, levaron a todos os países desenvolvidos a incrementar os seus déficits públicos, con maior ou menor intensidade. Tamén se acompañaron as políticas fiscais expansivas con políticas monetarias moi laxas.

4. Dende finais de 2009 a mediados 2012, a crise acadou o seu punto culminante na Unión Europea en maio de 2010 co rescate da economía grega, que acusaba unha crise de débeda soberana. A UE creou novos mecanismos de apoio financeiro, e as políticas económicas dos países orientáronse a xestionar os desequilibrios nas finanzas públicas e a acometer reformas estruturais.

### 1.6.2.2. *Transmisión internacional da crise financeira: 2008-2012*

Hai dúas canles de transmisión dos cambios no ciclo económico dun país:

- A canle comercial, que alude ás variacións bruscas en termos reais de exportacións e importacións;
- A canle financeira, que engloba alteracións na taxa de cambio, modificación da taxa de xuro relativa (diferenza entre a nacional e a do resto do mundo) e cambios no valor dos activos-pasivos internacionais.

A principal canle difusora da crise de 2008 foi o cambio radical á baixa no valor dos títulos emitidos por residentes norteamericanos privados. A innovación financeira e a fe cega dos investidores nas axencias de cualificación permitiran ás entidades bancarias norteamericanas emitir títulos de débeda que foron mercados masivamente polo resto do mundo, en particular por entidades financeiras europeas (bancarias e non bancarias). Eran títulos moi atractivos pola súa alta rendibilidade, cando o nivel de risco non era comparativamente moi superior ao doutros activos menos rendibles. Ademais, en moitos casos contaban cun seguro que garantía os pagos en caso de incumprimento do emisor. Estes títulos negociábanse en mercados non organizados, é dicir, que non tiñan garantida a súa liquidez e non existía unha estrutura de prezos coñecida por todos os axentes. A maiores, xurdiu un mercado financeiro desregulamentado con instrumentos financeiros moi complexos que tomaban como referencia estes títulos.

Como resultado da crise financeira houbo un colapso do mercado interbancario e unha seca do crédito que rematou por afectar tanto aos sistemas financeiros como á economía real.

Os países en desenvolvemento sufriron a crise a partir da aguda contracción do comercio internacional en 2009 (sufriron un retroceso en termos reais superior ao 10 %). Tamén se produciu unha caída doutras fontes de financiamento, sobre todo privadas.

### 1.6.2.3. *Factores estruturais*

A crise de 2008 revelou unha serie de factores estruturais das relacións financeiras internacionais que provocaban inestabilidade:

- Caeu o mito de que a desregulación dos mercados imperante dende os anos oitenta incrementaba a actividade económica sen xerar riscos apreciables.
- Púxose en cuestión o papel dos bancos centrais e das políticas monetarias, que non souberon aplicar políticas prudenciais previas.
- Mostrouse a confusión dos límites entre sector privado e sector público, especialmente no relativo ao sistema financeiro e bancario.
- Evidenciouse a escaseza de mecanismos multilaterais para resolver episodios de crise soberana.
- Os procesos de salvamento bancario supuxeron que a distinción a priori entre débeda pública e privada se difuminase. A socialización dos riscos e das perdas privadas en situacións extremas convirte en pouco congruente analizar a sustentabilidade da débeda pública sen ter en conta a privada.



A crise e a súa xestión permitiron aprender unha serie de leccións e adoptar medidas para o cambio. A forma de operar do FMI foi criticada polos efectos sociais dos plans de axuste impostos aos países a cambio de recibir a súa axuda. A esixencia de recortar o gasto público pode danar os sistemas sanitarios e educativos, reducindo a calidade de vida das persoas e as posibilidades de crecemento futuro, polo que se formulou a necesidade de evolucionar cara a unha nova condicionalidade.

O Banco Internacional de Pagos creou unha nova regulación bancaria, Basilea III, que incrementa os requirimentos mínimos de capital dos bancos e, ademais, permite que os países poidan establecer límites superiores.

Acordouse a necesidade de establecer uns mínimos regulatorios das relacións financeiras no ámbito internacional, que sirvan como punto de partida pero que concedan flexibilidade ás autoridades nacionais para acomodarse ás súas realidades particulares.

Tamén se puxo de relevo a necesidade de supervisar estreitamente ás entidades de gran tamaño que plantean riscos sistémicos, a necesidade de supervisar e regular todo tipo de mercados e instrumentos financeiros. As autoridades nacionais e internacionais deberían incrementar a transparencia do sistema, proporcionando información a nivel agregado e individual das grandes entidades.

## ACTIVIDADES PROPOSTAS

---

As actividades interactivas que se propoñen para esta unidade didáctica teñen por obxectivo reforzar a comprensión das relacións financeiras internacionais e o papel dos organismos internacionais e capacitar ao alumnado na interpretación das causas e consecuencias dun acontecemento clave da economía mundial, como foi a crise de 2008.

### **Actividade 1.** Análise da actividade do Fondo Monetario Internacional

O alumnado, dividido en grupos de máximo 4 persoas, debe realizar un traballo de búsqueda de información na páxina web dunha institución financeira internacional e facer a súa exposición para o resto da aula.

Os diferentes temas, que serán asignados aos grupos previamente establecidos, serán os seguintes:

- 1) Presentación do Fondo Monetario Internacional, os seus obxectivos, funcións e modo de funcionamento. A presentación debe detallar os países que integran o FMI e como toma decisións este organismo.
- 2) Como funciona o sistema de préstamos do FMI. Que é o principio de condicionalidade?
- 3) Como se financia o FMI? Que son os dereitos especiais de xiro e como están distribuídos entre os países integrantes do FMI?
- 4) O FMI e outros organismos internacionais. Cales son as diferenzas e como se relacionan o FMI, o Banco Mundial (BM) e a Organización Mundial do Comercio (OMC)

Cada grupo presentará o seu tema na aula ao resto do alumnado durante un tempo máximo de 10 minutos.

A continuación das presentacións debaterase sobre o papel do FMI, en base a materiais complementarios, como novas de actualidade, sobre a actuación do FMI durante a crise da COVID-19 e a súa intervención en economías concretas.

Con esta actividade, traballamos a competencia xeral 5 e a competencia específica 5 da materia.

### **Actividade 2.** Debate sobre a crise financeira internacional 2007-2014

Como traballo de preparación previa, o alumnado deberá ler o texto “La gestación de una crisis”. En: Stiglitz (2010): *Caída libre. El libre mercado y el hundimiento de la economía mundial*. Madrid: Taurus, pp. 31-57.

Visionaremos e comentaremos na aula fragmentos seleccionados do filme documental *Inside Job* (tamén coñecido como *Traballo confidencial* ou *Diñeiro Sucio*). Dirixido por Charles Ferguson, estreouse no Festival de Cannes de 2010 e recibiu o Premio Oscar ao Mellor Documental en 2011. O documental aborda a crise financeira de 2008 a través dunha serie de investigación e entrevistas con financeiros, políticos, xornalistas e académicos.

A continuación, organizarase un debate en torno ás seguintes cuestións:

- Que factores levaron á crise dun pequeno país próspero como Islandia?
- Como cambiou a industria financeira estadounidense a partir da década dos oitenta?
- Cales son as funcións do sistema financeiro e que papel cumpre a innovación financeira?
- Preocupáronse os bancos por financiar a actividade produtiva e protexer aos investidores fronte ao risco ou por maximizar os beneficios a curto prazo?
- A quen se lle atribúe a responsabilidade da crise? Deberían exixirse responsabilidades penais?

Con esta actividade, traballamos as competencias xerais 3 e 5 e a competencia específica 6 da materia.

### **Actividade 3.** Elaboración dun comentario crítico sobre o sistema financeiro internacional.

A partir do debate previo sobre a crise financeira e en base á lectura do seguinte texto: Chang, H. J. (2016): “Problemas en el Fidelity Fiduciary Bank: Finanzas”. En Chang, H. J. (2016): *Economía para el 99% de la población*. Barcelona: Debate, pp. 253-285. Cada alumno/a debe realizar un comentario persoal razoado, aportando os datos e referencias que estime oportuno con base nas tres fontes sinaladas nas instrucións da actividade, respondendo a seguinte pregunta: Debe regularse o sistema financeiro internacional? Incluíndo argumentos a partir dos problemas de funcionamento do mesmo, as crises e o papel de institucións como o Fondo Monetario Internacional.

A extensión do comentario é de 500 palabras, valorándose sobre todo a coherencia, precisión, ordenación e claridade de ideas, así como a demostración do uso das fontes indicadas.

Con esta actividade, traballamos as competencias xerais 3, 4 e 5 e a competencia específica 6 da materia.

### **AVALIACIÓN DA UNIDADE DIDÁCTICA**

---

A unidade didáctica avaliarase, ao igual ca o resto da materia, de acordo co sistema de avaliación continua en tres fases:

En primeiro lugar, ao inicio da exposición da unidade didáctica realizaranse unha serie de preguntas sobre conceptos básicos para avaliar o nivel de coñecementos previo do alumnado. Para iso, empregárase un cuestionario breve en liña a través do Campus Virtual, de modo que a visualización dos resultados agregados permita identificar tamén o nivel de homoxeneidade do grupo. Deste xeito, preténdese dar unha resposta pedagóxica máis axeitada ás necesidades do alumnado e aos seus coñecementos.

En segundo lugar, empregárase a avaliación procesual ao longo da exposición da unidade didáctica. Para iso, faranse comentarios sobre os contidos xa presentados, que permitan poñer en relación a secuencia de contidos. E realizaranse preguntas co obxectivo de coñecer o grao de comprensión dos conceptos e das ideas presentadas. Esta avaliación permitirá detectar cales son aqueles contidos que precisan unha explicación de reforzo.

En terceiro lugar, a avaliación final da unidade didáctica farase a través do sistema de avaliación xeral da materia. No sistema de avaliación continua definido para a materia, a cualificación final é o resultado de sumar a puntuación obtida nas preguntas do exame referidas a esta unidade, e a cualificación obtida nas actividades interactivas propostas. Na valoración global da materia o 70 % do peso corresponde ao exame final e o 30 % restante, ás actividades interactivas. A valoración das interactivas require a asistencia ás sesións establecidas e a participación activa do alumnado na aula. A realización das tarefas propostas avaliarase durante o propio desenvolvemento da sesión interactiva, facilitando a avaliación de tipo procesual. Así mesmo, en cada entrega, o profesorado realizará unha valoración cualitativa, indicándolle ao alumnado os aspectos que están ben resoltos e informando sobre aqueles outros que precisan ser mellorados, co obxectivo de contribuir ao seu proceso de aprendizaxe gradual e acumulativa. O exame final estará baseado en cuestións de tipo test de resposta múltiple, e en cuestións breves. O peso desta unidade didáctica na avaliación global é aproximadamente do 10 %.

### **BIBLIOGRAFÍA**

---

- CHANG, H. J. (2016): "Problemas en el Fidelity Fiduciarity Bank: Finanzas". En Chang (2016): *Economía para el 99% de la población*. Barcelona: Debate, pp. 253-285.
- DURÁN, G.; García. J.M.; Sánchez. A. (Coord.) (2013): *Estructura económica y relaciones internacionales*. Madrid: Garceta.

- KRUGMAN, Paul. (2017): "Crises: The price of globalisation?" en Gangopadhyay, P. (ed.): *Economics of Globalisation*, London: Routledge, 31-50.
- MAESO, F. (2017): "Mercados financieros internacionales". En J.A. Alonso (dir.) (2017): *Lecciones sobre economía mundial. Introducción al desarrollo y a las relaciones económicas internacionales*, Madrid: Civitas, pp. 273-300.
- MEDIALDEA, Bibiana; Sanabria, A. (2013): "La financiarización de la economía mundial: hacia una caracterización", *Revista de Economía Mundial* 32, 195-227.
- MILLET, D.; Toussaint, E. (2009): *60 preguntas 60 respuestas sobre la deuda, el FMI y el Banco Mundial*, Barcelona: Icaria Editorial.
- PALAZUELOS, Enrique (Dir.) (2015): *Economía Política Mundial*. Madrid: Akal.
- STIGLITZ, J. E. (2010): *Caída libre. El libre mercado y el hundimiento de la economía mundial*. Madrid: Taurus

### Recursos en internet

- Fondo Monetario Internacional (FMI): <https://www.imf.org/external/spanish/>
- Banco Mundial: <https://www.bancomundial.org/>
- Unión Europea: [https://europa.eu/european-union/index\\_en](https://europa.eu/european-union/index_en)
- Our World in Data (Oxford University): <https://ourworldindata.org/about>



Unha colección orientada a editar materiais docentes de calidade e pensada para apoiar o traballo do profesorado e do alumnado de todas as materias e titulacións da universidade

unidadesdidácticas  
UNIVERSIDADE DE SANTIAGO DE COMPOSTELA