

# Orígenes de las crisis financieras y el riesgo moral

José Joaquín Ortiz Bojacá, Universidad Libre, Colombia  
Jorge Enrique Rodríguez Rodríguez, Universidad Libre, Colombia

**Resumen:** Este artículo se propone indagar las dimensiones psicológicas, morales y filosóficas, así como los aspectos económicos, administrativos, contables e institucionales de las crisis financieras, para poder comprender este fenómeno desde el paradigma de la complejidad y bajo el enfoque sistémico. Nuestra argumentación establece que las finanzas se han entronizado en toda la organización social, convirtiéndose en una verdadera transformación sistémica, llamada "financiarización", lo cual exige buscar sus relaciones con lo más profundo del ser humano (la ética de su comportamiento) y derivar de ella las principales consecuencias (el riesgo moral), que nos permitan estudiar en forma comparada, las últimas crisis financieras y su impacto en una economía emergente de Latinoamérica, específicamente Colombia.

**Palabras clave:** crisis gemelas, ciclo económico, riesgo moral, complejidad, enfoque sistémico

**Abstract:** This article sets out to explore the psychological, moral and philosophical dimensions as well as economic, administrative, financial and institutional aspects of financial crises, to understand this phenomenon from the paradigm of complexity and low systems approach. Our argument establishes that the finances have been enthroned in the entire social organization, becoming a true systemic transformation, called "financiarización", which requires seek their relations with the depths of human being (ethical behavior) and derive her major consequences (moral risk) that allow us to study in a comparative way, the latest financial crises and their impact in an emerging economy in Latin America, specifically Colombia.

**Keywords:** Twin Crisis, Economic Cycle, Moral Risk, Complexity, Systems Approach

## Introducción

Determinar el comportamiento de la economía mundial, en las últimas décadas, es buscar el origen de las grandes crisis financieras de todo el globo terráqueo. Basta hacer un inventario de los grandes acontecimientos que han marcado el rumbo económico en los últimos años, para entender las características, que identifican ese panorama (Graham, 2009: 27):

- La crisis de pérdida del valor del 50,2%, entre marzo de 2000 y octubre de 2002, de las acciones estadounidenses, siendo la de mayor profundidad, después de la Gran Depresión del 29.
- Descubrimiento de los grandes fraudes financieros de las mayores empresas norteamericanas, como Enron, Tyco y Xerox.
- Quiebras de empresas altamente valoradas como World com, Conseco y Global Crossing.
- Desinfla de los precios de las acciones puntocom, después de subidas exorbitantes de los mismos.
- Expresiones patéticas de riesgo moral en franco agravamiento: Informes contables no transparentes que desorientan al público inversor con el aval de firmas de contabilidad y auditoría; desvío de grandes sumas de dinero por parte de altos ejecutivos para su lucro personal; analistas de Wall Street pregonando valores de acciones sabiendo que no tenían ese valor.
- Incesante descenso de los tipos de interés, que condicionan a aceptar las rentabilidades de las acciones como alternativa.
- Crisis económicas y financieras de dimensiones globales originadas en diferentes países, que se han ido propagando de diversas maneras.



Lo anterior resalta la importancia reflexionar sobre las causas y consecuencias de las crisis financieras, que conllevan un hondo contenido humano y ello es lo que exige una mirada inter y transdisciplinaria del fenómeno. Debemos reconocer, que detrás de la crisis económica, está inmersa una crisis de valores, lo que nos aproxima a una mirada integral, que requiere buscar las relaciones entre lo ético, lo económico y lo social. Es decir, se debe buscar el entendimiento de los principios paradigmáticos que rigen el sistema económico, lo cual implica abordar los valores y principios que orientan el comportamiento de los actores de dicho sistema. De esa manera este artículo se propone indagar las dimensiones psicológicas, morales y filosóficas, así como los aspectos económicos, administrativos, contables e institucionales de las crisis financieras, para poder comprender este fenómeno desde el paradigma de la complejidad y bajo el enfoque sistémico.

La hipótesis central que sustenta nuestra argumentación establece que las finanzas se han entronizado en todo el sistema de organización social a tal punto que se ha convertido en una verdadera transformación sistémica, que exige una nueva interpretación de este fenómeno que algunos autores han denominado “financiarización” (Dembisnski, 2010). Nuestro propósito es sustentar dicha hipótesis, buscando sus raíces y los nexos estructurales con lo más profundo del ser humano (la ética de su comportamiento) y derivar de ella las principales consecuencias (especialmente en lo referente al riesgo moral), que nos permitan estudiar en forma comparada, las últimas crisis financieras y su impacto en una economía emergente de Latinoamérica, específicamente Colombia.

A continuación entramos a desarrollar los elementos necesarios para lograr los objetivos planteados.

## **Cambios sistémicos implicados en la fase de la financiarización**

Los cambios sistémicos que se han venido remarcando en la fase actual del desarrollo económico mundial, los podemos sintetizar de la siguiente manera:

- Penetración de las finanzas en todas las esferas humanas: lo social, lo político, lo económico, lo cultural, lo deportivo, lo ecológico.
- La desregularización de los mercados, que han sido seguidos de crisis financieras de nuevo cuño.
- Crisis periódicas que se pueden señalar: 1987 Crac de Wall Street, 1990: Crisis inmobiliaria y de las cajas de ahorro estadounidense, 1992: primera crisis del Sistema Monetario Europeo (SME), 1993: Segunda crisis del SME, 1994: Crac de Estados Unidos, 1997: Primera crisis financiera internacional (Tailandia, Corea, Hong Kong, 1998: Segunda crisis financiera Internacional (Rusia, Brasil), 2000-2002: Explosión de la burbuja de Internet, 2007-2008: Crisis subprime en EEUU.
- Las crisis se caracterizan por una reducción de la producción nacional, con un consecuente incremento de la tasa de desempleo, lo cual puede ir acompañado de una crisis financiera, que se refleja por una desconfianza de ahorradores y consumidores, que finalmente impacta en la insolvencia de un gran número de instituciones financieras, generando la pérdida de ahorros de una gran cantidad de ahorradores y depositantes, cerrándose un ciclo pernicioso, que termina destruyendo la riqueza y profundizando su inequitativa distribución (López, 2011).
- Cuando se presentan conjuntamente las dos crisis (económica y financiera), los efectos son mucho más profundos requiriéndose un mayor tiempo para su recuperación, lo que se conoce como “crisis gemelas”, pues la crisis de recesión o depresión económica, lleva aparejada crisis financieras, fiscales y cambiarias. Este fue el caso de la crisis en Colombia de 1998 (crisis hipotecaria y cooperativa financiera), o la de Estados Unidos del 2008 (crisis hipotecaria).

- Esta crisis gemelas son tipificadas por el FMI con las siguientes características: 1- Conducen a una mayor reducción de la producción nacional, 2- Se prolongan mayormente en el tiempo, 3- Las preceden una burbuja o expansión crediticia significativa, 4- Deprimen el consumo de los hogares y las empresas, 5- En la recuperación el volumen del crédito se ralentiza en un periodo de tiempo importante, 6- La inversión en capital fijo se ve drásticamente restringida (FMI, 2009).
- Para Latinoamérica, entre 1994 y 2001, se han sucedido 14 crisis en ocho países (Argentina, 1994-95; 1998-2002; Brasil, 1991-92, 2002-03; Chile, 1998-99; Colombia, 1998-99; Ecuador, 1998-99; México, 1994-95, 2000-01; Perú, 1997-98; Venezuela, 1993-94, 95-96, 98-99, 2001-03), de las cuales el 50% son crisis gemelas (López, 2011: 31).
- A nivel global se suceden 121 episodios de crisis financieras entre 1970 y 2001, afectando a 101 naciones del mundo (Leaven *et al.*, 2008), lo que da en promedio cuatro crisis financieras por año.
- Todo lo anterior refleja el fenómeno de la globalización, caracterizado por la movilidad de los capitales a nivel mundial, que estimula la innovación en el manejo del riesgo, creando productos que pretenden diluir el riesgo y maximizar la ganancia (contrariando una de las premisas financieras básicas), y de paso desligando la función tradicional del sector financiero de financiar los procesos reales productivos de la economía, donde se exige cierta proporcionalidad entre la liquidez, el crédito y la producción real de bienes y servicios; para entrar en una esfera que algunos llaman de financiarización (financiar sin un sustrato de producción real) dedicada a amplificar de manera artificiosa la ilusión del crecimiento ilimitado de la ganancia y disminuyendo el riesgo a través de instrumentos que pretenden transmitir el mismo hasta el final de la cadena.
- Ello se materializa en la posibilidad del crecimiento inusitado del precio de las acciones, de la rentabilidad de los créditos hipotecarios, del precio de la vivienda suntuosa y de otros paraísos artificiales, formando lo que de muy manera gráfica se ha denominado una “burbuja”, que en términos físicos, es la expansión de una materia elástica a través de la creación de un vacío, que necesariamente tiene que explotar cuando se llega al límite de esa elasticidad, y así desinflar el contenido real de la materia, llevándola nuevamente a su tamaño original o real, con un posible demérito de parte de esa materia. Situación que se asimila en el fenómeno de la financiarización, cuando el conjunto de condiciones enunciadas conllevan a los crecimientos artificiosos de precios, utilidades y riesgos cubiertos, hasta que se llega el límite de la elasticidad de la burbuja, que termina por desinflarse, cayendo precios, rentabilidades, y en últimas destruyendo riqueza, muy seguramente en manos de los más incautos o inexpertos de la cadena de dicha financiarización.
- El desarrollo recurrente de las crisis se expresa en el hecho de que una crisis mayor propicia un cambio político del enfoque de la arquitectura financiera internacional a través de la historia, generando cambios fundamentales que marcan épocas con características diferenciadas no solo desde el desarrollo económico, sino desde lo político, lo social, lo ideológico, lo cual exige una mirada integral desde lo complejo y bajo el paradigma sistémico (Marichal, 2010).

### **Orígenes y causas de las crisis**

Conocidas las principales características de las crisis, el paso siguiente es tratar de encontrar los orígenes y las causas de las mismas, lo cual abocaremos en este apartado.

Lo primero, es que nos debemos amparar en el paradigma de la complejidad, pues este fenómeno exige una nueva mirada, que inicialmente implica abandonar la relación de causalidad lineal como forma de comprender los fenómenos, donde a una causa se sigue una consecuencia, aplicable a los fenómenos físicos, pero no a los fenómenos humanos, en los que intervienen las finalidades derivadas de la voluntad humana y que hace que ésta pueda tomar acciones para corregir el curso de los hechos, dependiendo de que se aleje o no de los objetivos trazados, implicando nuevos principios como la autorreferencialidad y la autoreflexión. Estos se reflejan en las múltiples causalidades y múltiples consecuencias en un abanico amplio de probabilidades de combinaciones, que se condicionan mutuamente, y que se deben estudiar desde otros enfoques como la relación de causalidad circular, donde A implica B, B implica C, pero C implica A o B y es finalmente el modelo propio de cada fenómeno, lo que permite comprender tal complejidad, propia de los fenómenos sociales, cuyo eje o centro es el mismo ser humano, que no solo observa, si no que puede participar en el curso de los fenómenos.

Bajo esa óptica, es como se deben observar, las crisis gemelas, donde se hace difícil establecer si las crisis económicas son las que originan las crisis financieras o viceversa. Tal vez la conclusión es que los dos fenómenos se desarrollan casi paralelamente y que la determinación de las variables que más han marcado la dirección de los fenómenos, debe girar alrededor de las conductas del ser humano en un entorno socioeconómico concreto, para lo cual es necesario discurrir un tanto sobre ciertas tendencias. Una de ellas es la autorreferencialidad. Ésta, en el campo de la financiarización, consiste en la preocupación de los inversionistas por la opinión de los demás frente al valor de los activos financieros, siempre y cuando implique un cierto consenso, es decir que logre una adhesión importante, como para afectar el precio de mercado. Esto puede significar que tal consenso se aparte del valor real o fundamental, lo que implica una nueva racionalidad, que consiste en sacar provecho de esa nueva situación. Con ello se está reconociendo, que la realidad económica del valor se puede ver desdibujada por las tendencias marcadas por quienes lideran el mercado, lo cual puede conducir a las famosas burbujas, generándose una esfera financierista que se independiza de la economía real (Orlean, 2006).

El fundamento de este efecto autorreferencial, es el papel asegurador de la “liquidez” que juega el mercado de capitales, lo cual estaría definiendo dos grandes funciones de dicho mercado frente al valor: por un lado la determinación del valor real o fundamental, que estaría ligado con el largo plazo; y por otro lado el valor de liquidez o convertibilidad del activo en dicho mercado, en efectivo, lo cual hace que éste último valor pueda variar, dependiendo de las preferencias por la liquidez en el corto plazo, alrededor del valor real o fundamental. Sin embargo se debe considerar el efecto especulación, que guía y orienta a una buena parte de los inversionistas, pues está dirigido a la maximización de la rentabilidad y a la disminución del riesgo (contrariando el principio financiero de que a mayor rentabilidad mayor riesgo y viceversa), lo que en últimas va a distorsionar la racionalidad global del mercado, que a nivel social, puede conducir a las llamadas burbujas y con ello a la destrucción de la riqueza. La liquidez o bursatilidad de los activos financieros, es una condición sine quantum, para realizar o hacer efectiva la rentabilidad, lo cual también tipifica la actual etapa de la financiarización.

Una vez entendido el fenómeno de las crisis financieras y sus posibles relaciones de causalidad múltiple, queda un claro oscuro, que se hace necesario profundizar para entender su desarrollo, por lo menos en un periodo de tiempo equivalente al periodo de gestación y crecimiento de la burbuja. Porque no parece razonable que este fenómeno se desarrolle repetitivamente, cuando la historia demuestra que finalmente toda burbuja debe explotar, con los daños subsecuentes a la economía de los países.

El problema es que el trasfondo de la autorreferencialidad, o el consenso de una corriente de opinión dominante que termina influyendo significativamente en el valor de los activos financieros, tiene su propia lógica: 1- La competencia es la fuerza de la ceguera ante el riesgo. 2- La innovación financiera diseña los instrumentos que crean la negación imaginaria y/o de los riesgos. 3- La medida del riesgo ex ante es imposible. Todo ello es consecuencia de la indeterminación pro-

funda de los movimientos colectivos de los mercados en las fases críticas, que conduce a una incertidumbre radical, imposible de ser captada por los modelos probabilísticos (Lordon, 2009).

Detrás de tales condicionantes macro estructurales del actual desarrollo económico, existen algunas determinantes, que es interesante explicitar: 1- La competencia y la codicia como ingredientes de la ceguera. 2- Los novedosos instrumentos financieros desarrollados por la ingeniería financiera. 3- La bola de nieve creada por la incertidumbre.

Una condición inherente a los tres tópicos mencionados es que existe una clara diferencia entre las rentabilidades logradas en el sector real (alrededor del 5%), y las del sector financiero que pueden estar superando el 15%. En líneas generales el sector financiero (incluyendo el mercado del dinero y el mercado de capitales), se está quedando con la mayor parte del ponqué de las utilidades. Ello se puede explicar pues en el sector financiero, se conjugan en forma colectiva todos los ahorros tanto del sector de las familias como del sector empresarial y del Estado, pero su manejo, dirección y apropiación del diferencial de tasas de captación y colocación, se determina en forma privada por un sector mono y oligopólico, en manos de unos pocos propietarios del capital financiero, lo cual no es más que una ley del desarrollo del capitalismo en su fase actual, donde se concentran los capitales en poderosos grupos económicos monopólicos que integran recursos del sector real monopólico y del sector financiero, más la captación de los recursos del ahorro de la sociedad en general. No es sino mirar la diferencia entre lo que reconoce el sector financiero por los dineros depositados por el conjunto de la población, que confía sus ahorros a los grandes capitales financieros para ser el motor del desarrollo y de la inversión; y las tasas de interés que dicho sector le cobra a los usuarios del sector real que requieren de esos excedentes para llegar a cabo las inversiones productivas. Por ello es que se explica que el sector financiero, quiera trascender la esfera de la financiación de la producción hacia la financiación del consumo y entre ellos presionando el crédito de vivienda como un apetecible plato, que generó los famosos subprimes en Estados Unidos. Todo ello complementado con la imagería financiera, que ante tales ratios de rentabilidad financiera, va creando nuevos productos, para darle circulación y liquidez a los actores del mercado de capitales, apuntando hacia la redistribución del riesgo, en una cadena de fraccionamiento y diferenciación del mismo, para hacerlos llegar a las manos más aptas (¿Los especuladores?). Tales mecanismos se expresan en productos financieros conocidos como derivados de crédito, que finalmente no solo no lo han logrado sino que han hecho crecer el riesgo global en proporciones fuera de control (Lordon, 2011: 14).

Los ciclos económicos, son una característica del desenvolvimiento económico, que implican la sucesión de fases de auge, descenso, recesión, reactivación y nuevamente auge, que ha sido explicado por los economistas, como oscilaciones periódicas del nivel de producción y empleo, cuyas causas se encuentran bajo la óptica de la teoría marxista (Marx, 1959) como expresión de la no proporcionalidad entre el sector de producción de bienes de consumo y el sector de los bienes de capital, lo cual a su vez es consecuencia de la forma de apropiación de los excedentes económicos por la propiedad de los medios de producción y no según lo producido por cada agente económico, expresándose finalmente a través de la desigual distribución del ingreso, en las desproporcionalidades que irremediablemente tienen que producir desarreglos económicos, contrayendo la demanda y generando sobreofertas, que tienden a ajustarse disminuyendo la producción y el empleo, hasta cierto nivel, a partir del cual se crean las condiciones para que se dé el fenómeno contrario, es decir un excedente de demanda que supera la oferta, incentivando una mayor producción.

Para Keynes (1936), la explicación está en el desajuste entre ahorro e inversión y es el Estado el que debe suplementar la demanda a través del gasto público, para lograr nuevamente el equilibrio entre esas dos variables, lo que se conoce como medidas anticíclicas. Para la corriente neoliberal, el problema está en el manejo del dinero y la intervención del Estado se convierte en un obstáculo y una causa de desequilibrio. Para Schumpeter (2002), son las innovaciones, las que tienen la capacidad de regenerar factores multiplicadores de la producción, que se van agotando en el tiempo, cuando se cubre toda la demanda que genera tal innovación, hasta que se produce una

nueva. Una variable, que viene adquiriendo reconocimiento en el estudio de los ciclos son los niveles de confianza y desconfianza de los agentes económicos (Orlean, 2006), que se van a reflejar en oscilaciones de euforia y contracción de precios de los activos financieros (característica de la fase actual de financiarización), ampliando las inestabilidades propias de los ciclos de la economía real, generando las denominadas crisis gemelas (López, 2011), mencionadas en un apartado anterior. Se reconoce que es en la fase de descenso del ciclo económico cuando se puede incorporar una crisis financiera o cambiaria intensificando la recesión (de corta duración y baja intensidad de las consecuencias negativas), hasta convertirla en una verdadera depresión (de mayor duración y consecuencias negativas y de más lenta recuperación).

Estas crisis financieras acompañantes de las crisis económicas, se ven caracterizadas por cinco factores: Aumentos de la tasa de interés, aumento de la desconfianza o incertidumbre, efectos del mercado de activos sobre los balances de las empresas, desequilibrio fiscal del gobierno y problemas corporativos del sector financiero. Estos aspectos finalmente se van a reflejar en las crisis sistémicas, como la ocurrida en el 2008, donde lo que prima son los riesgos de nuevo cuño de los sistemas financieros, tales como el riesgo moral, la selección adversa, el comportamiento de manada o rebaño y la carencia de sistemas eficientes de control, que se expresan en el crecimiento desproporcionado de los precios de un mercado específico (tasa de interés, títulos valores, bienes o servicios específicos y sus derivados, etc.), hasta que llega al tope donde se desinfla y cae a sus valores normales, generando pérdidas para quienes compraron con la ilusión de obtener ganancias desorbitantes y creando un nivel de desconfianza generalizada, que va profundizando la crisis, conllevando caídas del valor de los créditos aprobados y desembolsados, reducción de las inversiones generales, reducción de la actividad económica y aumento del desempleo. (López, 2011: 46). Veamos a continuación esta especial característica de las crisis actuales, impregnadas del denominado riesgo moral.

## **El riesgo moral y las crisis económicas y financieras**

El riesgo moral se enmarca, en primera instancia, en el concepto económico de riesgo, que consiste en el nivel de probabilidad de generar pérdidas o disminuir valor de la riqueza, como consecuencia de cualquier decisión de tipo económico, siendo mayor o menor según el nivel de incertidumbre que se tenga sobre las condiciones favorables o desfavorables que propicien el desarrollo de dichos resultados. En segunda instancia, se agrega el componente moral del comportamiento humano, quien a través de su criterio y conociendo el alto nivel de un riesgo, lo asume, a sabiendas de que son otros los que correrán con las pérdidas que se generen como consecuencia de su decisión (García, 2012). Este es el caso de las decisiones que pueden tomar los administradores de una empresa, por delegación de los socios, quienes así lo hacen con la confianza de que aquellos actuarán de buena fe, situación que a veces no se cumple.

De esa manera algunos países europeos, entre ellos Alemania, Holanda y Finlandia, encuentran la explicación de la crisis de la deuda de Europa, por el riesgo moral incurrido por los países causantes de la misma, quienes presupuestaron que ante el alto riesgo financiero de un alto endeudamiento y su eventual incumplimiento de pago, los demás socios de la unión europea, saldrían a cubrir su descalabro, con rescates financieros (García, 2012). La pregunta que cabe hacerse en este contexto de una economía financiarizada, es si el riesgo moral, es un riesgo sistémico, generalizado e inherente a todo el modelo de financiarización, que se desarrolla como una consecuencia de la necesaria globalización y que impone nuevas estructuras y condiciones del desarrollo socioeconómico mundial de nuestra época. Porque tan irresponsables son los países deudores que incurrieron en esa conducta, como los acreedores que permitieron y también incurrieron en ese riesgo, previendo que los salvavidas finalmente terminan apareciendo, para proteger que todo el sistema entre en una crisis generalizada, lo cual terminaría perjudicando a todo el mundo, y es lo que desde Bretton Woods, se viene tratando de evitar, pero que de igual forma sigue apareciendo sistemáticamente, en diferentes nodos del circuito económico-financiero mundial.

Pero si es una crisis sistémica en un ambiente de riesgo moral permanente y también sistémico, es consecuencia de una de las características del modelo de financiarización (Amin et al., 2010), que anteriormente señalábamos como la capacidad de penetración de las finanzas en todas las esferas humanas incluyendo lo social, lo político, lo económico, lo cultural, lo deportivo, lo ecológico. Ello se visualiza cuando nos encontramos con situaciones de diversa índole que no sólo son aplicables a los países en dificultades (como España), sino que es una epidemia universal: “Desde el evasor de capitales, hasta el defraudador fiscal, pasando por el político que miente, el manipulador de la televisión pública, el juez prevaricador, el ministro incompetente, el financiero sinvergüenza, el concejal de urbanismo “permisivo”, la empresa que contamina, o los partidos que se financian ilegalmente, todos los españoles estamos siendo víctimas, de uno u otro modo, del riesgo moral en el que han incurrido los más listos de la clase, a nuestra costa” (García, 2012).

Es interesante reseñar cómo la incertidumbre que se genera, se enmarca en el afán de utilidades fáciles, no sustentadas en el mundo real productivo y del trabajo, como un rasgo de la economía financierista, que crea ilusiones a través de múltiples mecanismos e instrumentos, que tratan de diluir el riesgo, como ya lo explicamos a través de los famosos derivados, cuyo principio es transmitir el riesgo en una cadena donde los primeros van trasladando el riesgo a los siguientes, o donde los modelos de las famosas pirámides, cuya tasa de interés ofrecida asciende con la vinculación de los primeros ahorradores, subiendo en la escalera, pero que finalmente se hace insostenible con el paso del crecimiento o el ascenso de la rentabilidad multiplicada ilusoriamente, hasta que la realidad demuestra la incapacidad del sistema de obtener esos niveles de rentabilidades, pues no están soportadas en la economía real (Martínez, 2007). Es decir hasta que no se llega a ese punto es imposible que se vea la incapacidad del sistema, destruyendo las expectativas irracionales pero no conscientes de los jugadores que deciden participar en ese juego financiero. Si se suma el ansia de las utilidades fáciles y crecientes, con el esquema que oculta la realidad a cada nivel inferior, este seguirá aspirando a ser incluido en la generación de esas utilidades, que solo los que manejan todo el sistema conocen que en determinado punto, se desinflará todo el sistema.

Es por ello que se hace necesario analizar cómo se inculca ese riesgo moral por todo el sistema socioeconómico, pero especialmente en las unidades organizacionales, tema que abordaremos a continuación

## **La gobernanza de la empresa, el riesgo moral y las crisis**

Es interesante discurrir sobre la forma en que los criterios con los que se gobierna una empresa, en la fase actual del desarrollo del capitalismo, determinan los condicionantes que promueven el riesgo moral sistémico, que impregna todo el modelo de economía financiarizada, con todas las consecuencias que se derivan de ella. Entre los factores críticos de ese proceso se resaltan dos: Uno es que el sistema no propicia una sana relación entre las compensaciones a los trabajadores y empresarios y la calidad de los procesos productivos y los recursos que cada uno aporta, sino deriva esas compensaciones de la evolución de las cotizaciones del valor de las empresas en el mercado de capitales, sometiendo todo el modelo a unas normas que como ya lo explicamos rigen unos comportamientos que fácilmente se pierden en irracionalidades, que el sistema termina siendo incapaz de controlar, por el ansia exagerada de utilidades y por el riesgo moral implicado. Ello se cubre con el manto de la imaginería financiera, que ofrece la ilusión de lograr cada vez mayores rentabilidades, asumiendo menores riesgos, creando la famosas burbujas, que son el antesala de las crisis y desde luego con ellas la destrucción de valor y de riqueza, para toda la sociedad, pero ya sabemos quienes llevan la peor parte.

El otro elemento es el soporte que sirve a las decisiones empresariales y que a su vez es expresión de ellas, como lo es la contabilidad, que con la modernización e internacionalización, exige crear estándares de contabilidad a nivel global, para que la circulación de valor, se pueda medir bajo los mismos parámetros en cualquier lugar del mundo. Uno de esos parámetros es “el

valor razonable”, que implica introducir al modelo de gestión empresarial y a sus resultados los vaivenes y volatilidad propia de los mercados de capitales (Aglietta *et al.*, 2009).

Todo el modelo económico-financiero de la financiarización ha construido los esquemas que inoculan la predominancia de lo financiero sobre la economía real, en el mundo de los negocios. Ello ha sido explicado por varios estudiosos, entre ellos Carlota Pérez (2010), quien ha vinculado el ciclo tecnológico en forma estructural con el ciclo financiero, diferenciado el capital productivo del capital financiero y argumentando que dependiendo de la fase del ciclo tecnológico, asume la preponderancia uno u otro. Lo interesante de tal planteamiento es que da luces sobre la lógica de cada tipo de capital: El capital productivo, tiene como orientación fundamental, producir riqueza, para acumular riqueza, mientras que el capital financiero lleva a cabo la función de hacer dinero partiendo del dinero, sin preocuparse por la forma como el capital productivo organiza y gestiona tales procesos productivos, sino de que existan mecanismos que aseguren la transferencia del valor generado en el sector productivo (que es el único que lo puede generar) hacia el capital financiero, en una redistribución del excedente generado.

Pero adicionalmente, es necesario comprender que en el nuevo modelo, ya los trabajadores tienen la posibilidad de generar sus ingresos, no solo bajo la forma de salario, sino que a través del mecanismo del ahorro (acumulado en sus propias manos o en manos de otros acumuladores, como son los fondos de pensiones), pueden participar en la redistribución que propicia el mercado de capitales, desligándose los factores reales generadores de valor (en este caso el trabajo) y creando la ilusión de ingresos fantasiosos que se alejan de la realidad, a través de variados tipos de instrumentos, que contribuyen a la creación de las famosas burbujas. Si a ello le sumamos los nuevos esquemas de compensación ligados a los logros que se expresan en el valor de la empresa mediante las cotizaciones en el mercado de capitales, se cierra el círculo.

De igual manera las empresas también pueden participar de esa redistribución, independientemente de la generación de sus propias utilidades, acudiendo al expediente de participar en el capital accionario de otras empresas, incluidas las del sector financiero, que también ponen a disposición del gran público a través de la oferta pública de valores. En ese nuevo escenario la circulación de valor o riqueza crea su propia lógica en donde de alguna manera, convierte al mercado de capitales en el mecanismo supremo donde se dirime la redistribución de la riqueza. El problema es que en este mercado las reglas de juego se asimilan a las de los casinos, donde son los propietarios del capital financiero (que no son necesariamente todos los que participan en el juego), quienes terminan imponiendo sus intereses a los trabajadores ahorradores, los empresarios productivos no monopolísticos, al mismo estado y a la sociedad en general.

Una expresión concreta del juego de casino propiciado por el capital financiero son las grandes orgías especulativas, donde lo que entra a primar es el ánimo psicológico de los participantes, más que la base real de la economía, desligándose así el mundo financiero del mundo productivo, con el peligro que ello conlleva, dadas las características del comportamiento humano (estudiado a través de los principios de autoreferencialidad, el comportamiento de manada, la decisión adversa, el riesgo moral, etc.). Tal es el caso cuando se dan las euforias financieras, que se expresan en el convencimiento de una proporción de los participantes, contagiada progresivamente a la mayoría, de que los precios de los activos financieros seguirán subiendo en forma continua, o de que si bajan, se tendrá el tiempo suficiente para vender, generando una sobreinversión financiera o también llamada burbuja, que como ya lo explicamos, terminará explotando para regresar nuevamente a los terrenos de la realidad económica (Martínez, 2007).

Los anteriores análisis, nos llevan a la comprensión del modelo gerencial o de gobernanza de las empresas y de los modelos contables, utilizados bajo la lógica del capital financiero. En los balances empiezan a pesar más los activos financieros frente a los activos productivos, que de igual manera se reflejan en el estado de resultados, donde los ingresos operacionales pierden peso frente a los ingresos financieros. Del lado del patrimonio, se capitaliza en mayor proporción con recursos captados del mercado de capitales, que los aportados con recursos internos. Del lado del pasivo, los recursos externos provenientes del mercado bancario ceden su peso relativo frente a la



deuda negociada en bolsa (Bonos). Todo lo anterior hace que el manejo de la empresa dependa en gran medida de los dictámenes del mercado de capitales, una de cuyas características es su creciente internacionalización. Esto especialmente en los países de mayor desarrollo, pues la correlación de fuerzas predominante en la mayoría de los países en desarrollo, se inclina a favor del sector bancario, en detrimento del mercado de capitales, siendo el primero el que juega ese papel, a través de la asociación de capital financiero con capital productivo monopolístico.

Desde la perspectiva de la gobernanza o gobierno corporativo, se sostiene la hipótesis de que el objetivo de la gestión de los administradores, se enfoca hacia el logro de los objetivos de los accionistas. Ello es evaluado por la teoría de la agencia, que busca dilucidar las verdaderas relaciones que se establecen entre los intereses de accionistas y los intereses de los administradores, en razón a que existe la posibilidad de que éstos últimos se desvíen y terminen tomando decisiones, para su favorecimiento en detrimento de los primeros. Pero más importante aún es el cuestionamiento sobre si la verdadera responsabilidad de los administradores es frente al interés sólo de los accionistas o del de todo el conjunto de partes involucradas en la firma, incluyendo a la sociedad en general. En términos económicos es cuestionar si el objetivo de la gerencia es solamente la maximización de la utilidad de los accionistas. Los autores Aglietta y Riberioux, estudiosos de este tema, afirman:

...se comprende mejor el error consistente en fundar el valor accionarial sobre la noción de maximización del beneficio: el hecho de que la empresa tenga por objetivo maximizar su beneficio no implica que la empresa deba ser dirigida siguiendo el interés exclusivo de sus accionistas, pues el beneficio no está reservado a la sola remuneración de estos. En otros términos, en el caso de una firma gerencial, el principio de maximización de beneficios no es, en sí mismo, portador de ningún criterio de repartición entre los diferentes constituyentes (accionistas, asalariados o la empresa misma. (Aglietta *et al.*, 2009: 58)

De cualquier manera el modelo gerencial o de gobernanza se va a ver influenciado por el tipo de control que se ejerza por los actores de la empresa: El control por la deuda, tipificado por la libertad de autofinanciamiento, de que dispone el gerente, lo que le da cierto grado de poder sobre los demás actores. El control directo, se puede ejercer por los dirigentes gracias a una propiedad accionaria dispersa, una tasa de autofinanciamiento elevada y un mercado bursátil volcado hacia la liquidez, sosteniéndose en un crecimiento permanente. También el control directo se puede ejercer por el Estado. Finalmente ese tipo de control directo se puede ejercer por los inversionistas institucionales (Fondos de pensiones), quienes intervienen en forma activa en las asambleas generales de las empresas.

El otro tipo de control es por el mercado bursátil, que se ejerce a través de los bancos de inversión, que pueden manipular la venta de títulos y publicitar dichas operaciones, para hacer subir el precio de los títulos que ellos han adquirido a precios bajos, para revenderlos y lograr jugosas utilidades. Esa es una de las causas de la formación de las burbujas, que finalmente, están alimentando el ansia desahogada de altas utilidades, donde el riesgo moral, se ejerce contra los inversionistas minoritarios, que hacen parte del público en general, incluidos los asalariados, los empresarios que no integran los carteles, el mismo Estado y hasta los inversionistas institucionales. En ese caldo de cultivo, la corrupción se va volviendo endémica y los modelos de gobernanza corporativa, entran a jugar un rol importante, pues son bien conocidos los altos estipendios que pagan las multinacionales a través de todo el mundo para lograr adjudicaciones de grandes contratos con el Estado, o con otras empresas, cerrándose el círculo pernicioso de la financiarización, que de esta manera promueve los modelos de gobernanza orientados a la maximización de los beneficios para los accionistas, desequilibrando al justa y razonable distribución de la riqueza, con el resquebrajamiento de los más altos valores éticos y de desarrollo humano.

Todo lo anterior se refuerza con el tema de las fusiones y adquisiciones, que a nivel mundial muestra el desequilibrio a nivel de países emergentes, que terminan siendo blanco de dife-

rentes tomas hostiles y en general de la desnacionalización de la inversión, deformando las potencialidades del desarrollo endógeno.

El segundo concepto que demuestra la adecuación del modelo económico y de gobierno corporativo a la financiarización, es la contabilidad, como representación de los fenómenos patrimoniales y sus dinámicas, en su función de proveer un conjunto de indicadores financieros y de gestión, para la toma de decisiones en la empresa, como ente organizador de la gestión del patrimonio. A nivel internacional se vuelve una necesidad del capital financiero la gestión de los portafolios, pero ello exige una información estandarizada y que esté integrada a las cotizaciones bursátiles. Es decir los objetivos de la contabilidad, giran en torno a las necesidades de la financiarización, donde lo prioritario es la maximización del beneficio para el accionista y toda la información debe girar en torno a ello.

Uno de los parámetros es precisamente la valoración de todos los componentes, bajo el criterio del valor razonable, que se puede asimilar al precio actual de mercado, como reflejo de las expectativas futuras del comportamiento del beneficio económico. Es decir éste se convierte en una promesa de valor, que se puede simular bajo hipótesis razonables. La pregunta es ¿razonable para quién?: ¿Para los especuladores del mercado, para los productores reales de la economía, para los intereses del grupo mayoritario de accionistas; para los acreedores, para los trabajadores, para la sociedad, para el Estado? Lo razonable ¿no sería más bien una conciliación mediana de todos los intereses, tratando de corregir ciertos desarreglos del desequilibrio actual, muy alejado del supuesto e hipotético equilibrio, pregonado por los neoclásicos en todos los fenómenos de la economía, soslayando la complejidad de los mismos?

Nuevamente es importante traer a colación los conceptos de Aglietta y Reberieux, al respecto: “Esta opción (la del valor razonable) importa la volatilidad de los mercados a los resultados de la empresa. Si el principio de pago es violado para determinar el ingreso de un ejercicio porque unos dirigentes de empresas tengan licencia para contabilizar como ingreso actual promesas de ingresos futuros incorporadas en valorizaciones fantasiosas de activos presentando cuentas proforma, la rendición de cuentas está comprometida en forma grave. No es extraño que la sospecha se difunda respecto de la fiabilidad de las imágenes que los dirigentes quieren dar de las empresas” (Aglietta *et al.*, 2009, 160). A ello habría que añadir que las imputaciones requeridas para determinar el valor razonable, son susceptibles de manipulación a través de la contabilidad creativa, incrementando sustancialmente el riesgo moral en todo el sistema económico financiarizado. Este fue el famoso caso de Enron, donde muchas malversaciones fueron perfectamente encubiertas bajo las normas contables.

El anterior análisis interdisciplinar, nos ubica en una visión desde la complejidad de un fenómeno eminentemente humano que implica lo económico, lo político, lo ético, lo social, con efectos directos de doble vía entre lo contable, lo financiero, lo gerencial y lo microeconómico. Antes de determinar algunos lineamientos de las posibles alternativas de solución, debemos efectuar una microrevisión de las repercusiones de las crisis mundiales en el contexto latinoamericano y especialmente en Colombia, por ser este país de nuestro interés y un interesante caso de análisis por el posicionamiento en el contexto de la economía subterránea del narcotráfico.

## **Análisis de caso la crisis sistémica y su impacto en Latinoamérica y Colombia: crisis internacional de 1997-1998**

A finales del año 98, se presenta una caída del precio de las acciones en Colombia, tras el crash de Moscú y Nueva York, siendo que hasta ese momento se mostraba relativa independencia de los movimientos de la bolsa con respecto a la tendencia mundial, en razón fundamentalmente por el blindaje socioeconómico creado por los dineros del narcotráfico, pero que finalmente hicieron explosión con el famoso expediente del 8000, que implicaba al presidente del país (Ernesto Samper) en procesos de financiamiento de su campaña presidencial por parte de dichos

dineros. Todo ello tuvo implicaciones al interior de la economía colombiana, en lo que se puede considerar una crisis sistémica.

Lo interesante del análisis de este caso, es la expresión del riesgo moral implicado en la búsqueda de dinero fácil en los negocios del narcotráfico, en un mercado que a pesar de que tiene una dinámica propia, ha tenido un impacto en toda la economía colombiana. De otra parte, por ser este país considerado de la periferia o en desarrollo, nos permite entender las correlaciones que se generan entre ese tipo de economías y de las propiamente llamadas emergentes, con las pautas de los ciclos globales de la economía mundial.

La crisis del 98 se inició en el sudeste asiático, pasando por Tokio, México, Buenos Aires, San Pablo, Santiago de Chile y Caracas, llegando a Frankfurt, Milán y el resto de Europa, arrastrando a Moscú y sacudiendo a Wall Street, tocando finalmente a Bogotá (Mondragón, 2009: 99). Como se puede observar esta crisis se inicia en los países emergentes, para transmitir sus efectos en la economía de los países desarrollados.

Ello en razón a las grandes concentraciones del capital financiero internacional, en estos países. Capitales que buscan mejorar sus tasas de ganancias en esas economías, dadas sus altas tasas de crecimiento y los menores niveles salariales, frente a sus países de origen, donde la rentabilidad del capital termina sucumbiendo a la tendencia de su decrecimiento. La base de este surgimiento del desarrollo de los países emergentes está en la redistribución del capital tratando de mejorar la rentabilidad dependiendo de los costos de la mano de obra, para lo cual las transnacionales trasladan sus filiales con toda la tecnología de punta a estos países. Este proceso significó para los países emergentes del este asiático, un crecimiento sostenido de treinta años, que se corresponde con el período de los ciclos largos de la economía.

El estallido de la crisis, se origina en las bolsas pero ello es sólo la expresión externa de una profunda crisis económica internacional, causada por una reducción de la rentabilidad de la inversión, que conlleva una baja importante de las ventas y la producción, y progresivamente el despido de trabajadores y el cierre de cientos de empresas. Aparejado se dan crisis políticas, caídas de gobierno y en general el deterioro de las condiciones humanas. Muy importante es el anidamiento de la crisis económica con las crisis financieras inducidas por la subida de las tasas de interés, que finalmente se convierten en la incobrabilidad de las deudas, arrastrando la quiebra de los bancos, que son consideradas catástrofes sociales, por lo que el Estado tiene que salir al rescate, socializando las pérdidas, es decir que sea toda la población la que las asuma a través de los impuestos pagados (Mondragón, 2009). Para el caso colombiano, es el caldo de cultivo para que el narcotráfico, campee con la inoculación de sus dineros en toda la economía, corrompiendo a todos los estamentos de la sociedad incluido el Estado y transmitiendo su poder a través de la compra de conciencias hasta llegar a las esferas políticas, desde el mismo senado, el gran legislador del país.

El desarrollo de la crisis en Colombia mostró un crecimiento del desempleo hasta ubicarse en el 20,4% en año 2000, el subempleo bordeó el 27%, siendo de los más altos en Latinoamérica. La pobreza llegó a la cifra espeluznante del 55%, la indigencia al 20,9% y el ingreso per cápita descendió en un 16% (Mondragón, 2009). Este punto de la crisis nos muestra la confluencia del desarrollo histórico del país, que fue marcado por la apertura propiciada desde los comienzos de los años 90, en un entorno de globalización, que estaba buscando nuevos mercados, y que finalmente exigió un reacomodamiento económico del país, a costa de la clase trabajadora y de la destrucción de muchas pequeñas y medianas empresas, y del mismo Estado que tuvo que asumir los subsidios al sector bancario; para favorecer la entrada del gran capital, en forma directa a través de la inversión propiciada por la privatización de las empresas estatales y la adquisición muchas veces hostil de las empresas nacionales, además de la rebaja de impuestos a la renta (del 35% al 28%); o a través de los canales de comercialización de la importación de sus bienes y servicios. La contraprestación se logró a través de la financiación del “Plan Colombia”, por parte de los Estados Unidos, especialmente diseñado para combatir al narcotráfico y a la guerrilla, demostrándose en este caso que el riesgo moral, no solamente se inoculó a

través de toda la economía con los dineros llamados “calientes”, sino que a nivel internacional, se fraguó una doble moral al invertir por parte del mayor país consumidor en el combate de la producción, mientras se consentía el consumo por parte de sus nacionales.

La recuperación ya mostraba en el año 2003, un crecimiento de la producción del 3%, acompañado de una paradójica reducción del consumo de alimentos, mostrando el modelo de acumulación que nuevamente castiga al sector del trabajo. Otra interesante contradicción del modelo de desarrollo adoptado y como expresión de la financiarización de la economía colombiana, se refleja en el inusitado incremento del índice de precios de las acciones de la bolsa de valores de Colombia (IGBC), que pasó de 1.000 puntos en el año 2001, a 11.000 puntos en el año 2007, el cual no fue acompañado de un crecimiento similar de la economía real, que mostró un crecimiento promedio del 4% para ese período, jalonado por un alto crecimiento del gasto público (buena parte en gastos militares y de seguridad nacional) y por el incremento de los principales productos de exportación colombianos como el café, el petróleo y el carbón, y la subfacturación de importaciones de calzado o arroz, sin desconocer el alto impacto del movimiento de la economía subterránea del narcotráfico y del nuevo estamento paramilitar instaurado en el país. Todo ello se vino a reflejar en un proceso revaluacionista, como no se había tenido anteriormente. El conjunto de esos factores de corte típicamente financierista, se reflejaron en el incremento inusitado del IGBC, anteriormente mencionado, reflejo de una burbuja, que terminó desinflándose en el siguiente año, como preludio, de una nueva crisis. Esta vez en el marco de una crisis internacional, de gran alcance, generada en los Estados Unidos, por las famosas subprimes, que respondió a las mismas lógicas analizadas en esta ponencia.

## **A manera de conclusiones**

Si queremos llegar al núcleo de la problemática, la debemos buscar en la esencia del ser humano, quien es el eje central de las crisis, como ya lo hemos esbozado a través de este artículo. Sin embargo es importante discurrir sobre la racionalidad del comportamiento humano, pues en últimas, es el fundamento de todo el edificio teórico de la ciencia económica tradicional. Este principio de la racionalidad, nos dice que el ser humano actúa guiado por la razón y que en las decisiones económicas esa racionalidad se expresa en la búsqueda de la eficacia (el mejor uso de los medios para lograr los fines definidos), lo cual ha demostrado ser el impulsor de los grandes avances tecnológicos y en consecuencia un mejor modo de vivir para la sociedad.

El cuestionamiento que se debe hacer es porque este principio, no funciona en el modelo económico financierista, de manera tal que la esperada racionalidad se empieza a desdibujar en cierto punto, que lleva a ciertos comportamientos irracionales, en las llamadas euforias financieras que finalmente se reflejan en las burbujas, antesala de las crisis, como ya se explicó, cuando nos aproximamos a la explicación por el ansia ilimitada de ganancias. Nos falta comprender en ese orden de ideas, porque esas ansias de ganancias se trastocan en codicia, abandonando el campo de la racionalidad para entrar en el campo de la emocionalidad, donde las reglas de juego no son impuestas por la razón.

Un primer aspecto, es considerar el fundamento que permite la integración del comportamiento humano, conjugando lo racional con lo emocional de tal manera que lo primero dirija lo segundo y no al revés. Es aquí donde entra la esfera que distingue a los humanos de los demás seres vivos, y es la esfera la moral. Esta es el conjunto de valores, constituidos por aquellas percepciones, pensamientos, creencias y posiciones frente a la vida, que le permiten a un individuo o al conjunto de la sociedad, determinar lo que es bueno o malo para su desarrollo y por lo tanto orientar sus decisiones hacia lo que lo conduce a lograr lo bueno. Partimos de la base de que el comportamiento del ser humano, está guiado por la moral así entendida y por lo tanto es lo que orienta el comportamiento humano en las diferentes actividades que desarrolla.

Sin embargo ese fundamento se fortalece cuando el ser humano se relaciona directamente con otros seres humanos, logrando así unas relaciones humanas sabiamente cultivadas, dando un fundamento sólido al comportamiento moral. Desafortunadamente en la sociedad actual se da un debilitamiento de esas relaciones, induciendo un resquebrajamiento subsecuente de los valores positivos que orientan el comportamiento humano, pervirtiendo la influencia de lo racional sobre lo emotivo. Ello es determinante en el desarrollo de valores sociales que le han costado un gran esfuerzo a la humanidad, para la sana convivencia, como lo son la primacía del bien común sobre el individual, la solidaridad, la cooperación, el respeto por la opinión ajena, entre otros.

Es lo que se podría denominar la deshumanización de las relaciones sociales, que se convierte en caldo de cultivo para la desmoralización, o pérdida de valores, que pervierte la racionalidad, como garante de la finalidad sana de la eficacia, fundamento de la ética en el comportamiento económico humano. Es decir que volver a refundar los valores humanos, es un requisito para restablecer los anhelados equilibrios, aún no logrados, que se instauraron hipotéticamente en los modelos clásicos y neoclásicos de la economía, que entre otras cosas desterraron el concepto de moral, por considerar que le resta objetividad y por lo tanto científicidad, a los fundamentos de la teoría económica. Ello significa que mientras no se reconozca la complejidad inmersa en el comportamiento humano, no se lograrán ver los caminos para el mejoramiento de la condición humana.

En la actual economía financiarizada, es fácil ver el desdibujamiento de las relaciones humanas: Por un lado los compromisos económicos establecidos entre deudor y acreedor, donde la relación humana es identificable en los contratos entre los agentes intervinientes en un mercado de intermediación financiera, se convierten a la figura de diferentes tipos de activos financieros derivados, en el mercado de capitales, que permiten la transmisión de los compromisos y de los valores económicos de mano en mano, en forma tal que se convierten en relaciones anónimas, lo que finalmente permite un alto nivel de irresponsabilidad sobre las actitudes y las decisiones, donde ya no importa lo que le suceda al otro (que es anónimo), lo que se reconoce en términos de la teoría de la agencia como riesgo moral.

No hay otra manera de entender lo sucedido con la mayor comisionista de valores de Colombia (Interbolsa), que muy recientemente entró en disolución por los problemas originados a sus usuarios, malversando los recursos recibidos de ellos, para manipular los precios de la acción de otra empresa colombiana (Coltejer), utilizando las más variadas figuras que terminaron siendo fraudulentas para los intereses de los comisionados.

De otra parte el objetivo de la maximización de las utilidades, se expresa en el cálculo económico, en términos contables, abstractos y cuantitativos, que no deja espacio al hombre ni a la sociedad en términos concretos (Dembinsky, 2010: 99), cerrando así el círculo vicioso y pernicioso del debilitamiento de las relaciones humanas y con ello de la responsabilidad moral, pues el ethos de la eficacia se reduce a una relación entre seres humanos anónimos, dando paso a la irracionalidad de la codicia, transformando al otro en instrumento de mis intereses, siendo la predación la actitud más eficaz, donde lo racional pierde el control, cediéndole el paso a la pasión, más tributaria de emociones, percepciones, anticipaciones, corazonadas, comportamiento de masa, todos influidos por los estados de ánimo, donde lo racional no funciona.

Allí juega una actitud volátil y nerviosa, propensa a los rumores, sensible a la propagación de información no necesariamente objetiva, que es ampliamente aprovechada por los especuladores y timadores del mercado. Se deduce que si el mercado no está respaldado por fuertes valores que respeten el bien común, los derechos de los demás, la solidaridad, la cooperación y un sano concepto de justicia y equitativa distribución de la riqueza, con base en el reconocimiento del otro como merecedor de apoyo y respeto por sus necesidades racionales, el mercado se convierte en un instrumento de depredación de unos contra otros, origen de cualquier tipo de crisis social, siendo prominente entre ellas las estudiadas crisis financieras.

En últimas la solución de las crisis debe comenzar por replantear el objetivo de la maximización de la ganancia para el accionista, en un objetivo más loable que busque el equilibrio de

los diferentes actores sociales, que se expresan en las necesidades de toda la humanidad y de todo el planeta, lo cual exige la implementación de una ética universal centrada en la búsqueda del bien común, que se sobreponga a los intereses egoístas e individualistas de la acumulación de la riqueza en pocas manos, lo cual debe irradiar las políticas de Estado, los modelos de gobernanza y los esquemas financieros incluyentes, en beneficio de toda la comunidad.

## REFERENCIAS

- Aglietta, Michel y Reberioux. (2009). *El capitalismo financiero a la deriva, el debate sobre el gobierno de empresa*. Colombia: Publicaciones de la Universidad Externado de Colombia.
- Amin Samir, Elmar Altvater, Morin Francoise y Gowan Peter. (2010). *Crisis financiera, económica sistémica*. Madrid: Maia Ediciones.
- Dembinski, Paul H. (2010). *¿Finanzas que sirven o finanzas que engañan?* España: Editorial Pirámide.
- Fondo Monetario Internacional. (2009). *World Economic Outlook*.
- Friedman, Milton. (1992). *La economía monetarista*. Barcelona: Editorial Gedisa.
- García Reche, Andrés. (2012). “Riesgo moral”. *El País*, 10 de diciembre de 2012. [http://ccaa.elpais.com/ccaa/2012/12/10/valencia/1355169617\\_545466.html](http://ccaa.elpais.com/ccaa/2012/12/10/valencia/1355169617_545466.html).
- Graham, Benjamín. (2009). *El inversor Inteligente*. Barcelona: Ediciones Deusto.
- Keynes, John Maynard. (1936). *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*. México: Fondo de Cultura Económica.
- Leaven y Valencia. (2008). *Sistemic BankingCrisis: A New Database*. Fondo Monetario Internacional, Working Paper WP/08/224, septiembre 2008.
- López Garavito, Luis Fernando. (2011). *Avatares del sistema financiero*. Colombia: Editorial Universidad Externado de Colombia.
- Lordon, Frederic. (2009). *El porqué de las crisis financieras y cómo evitarlas*. España: Los Libros de la Catarata.
- Marichal, Carlos. (2010). *Nueva historia de las grandes crisis financieras, una perspectiva global 1873-2008*. Buenos Aires: Editorial Sudamericana.
- Martínez González-Tablas, Ángel. (2007). *Economía política mundial*. Barcelona: Editorial Ariel.
- Marx, Karl. (1959). *El Capital*. México: Fondo de Cultura Económica, 2ª Edición.
- Mondragón Báez, Héctor. (2009). *Las crisis, ¿cuándo y por qué?* Colombia: Ediciones Aurora.
- Orlean, André. (2006). *El poder de las Finanzas*. Colombia: Editorial Universidad Externado de Colombia.
- Pérez, Carlotta. (2010). “Dinamismo tecnológico e inclusión social en América Latina: una estrategia de desarrollo productivo basada en los recursos naturales”. *Revista de la CEPAL* (Santiago de Chile) No. 100 (Abr. 2010). pp. 123-145.
- Schumpeter, Joseph A. (2002). *Ciclos económicos: análisis teórico, histórico y estadístico del proceso capitalista*. España: Editorial Prensas Universitarias de Zaragoza.

## SOBRE LOS AUTORES

**José Joaquín Ortiz Bojacá:** Formación profesional como Economista. Magister en Finanzas y Sistemas. Docente Investigador y consultor financiero, emprendimiento, y pensamiento estratégico y complejo. Amplia experiencia profesional, en diferentes sectores de negocios, público y privado, y como empresario, en cargos de nivel directivo. Ponente y conferencista a nivel nacional e internacional sobre temas de Contabilidad y Finanzas. Autor de varios libros producto de investigación. Director y ejecutor de 12 proyectos de investigación en el área financiera y gerencial de pymes. Líder de la red científica sobre Gestión del Conocimiento. Líder del Grupo de Investigación sobre “Desarrollo y Productividad regional”. Autor de artículos publicados en revistas indexadas del país y en revistas internacionales. Desarrollo de proyectos de reingeniería e implantación de sistemas de información en empresas colombianas. Diseño e implementación de Planes estratégicos en varias empresas colombianas. Diseño de un modelo de gestión del conocimiento para el centro de investigaciones de la Facultad de C. Económicas U Libre.

***Jorge Enrique Rodríguez Rodríguez:*** Economista con especialización en Administración Financiera y Magister en Administración M.B.A. Experto en Comercio Internacional y Gerencia Financiera. Cargos directivos en empresas del sector exportador colombiano. Docente en asignaturas de economía, finanzas y administración desde 1995 en dos universidades de Bogotá. Investigador en finanzas y gestión ambiental. Líder del grupo de investigación en economía y sociedad.