

---

**28.01.2020**

**Multilateralismo y reformas en la globalización**

Presentación del libro *Excesos: Amenazas a la prosperidad global*, de Emilio Ontiveros

Pablo Hernández de Cos  
Gobernador

---

Ministra, autoridades, señoras y señores, muy buenas tardes.

Es un honor para mí estar en el acto de presentación del libro *Excesos: Amenazas a la prosperidad global*, del profesor Emilio Ontiveros, y compartir con ustedes algunas reflexiones sobre los temas tratados en esta obra.

Como es habitual en su extensa producción académica y divulgativa, el profesor Ontiveros vuelve a dar en la diana al analizar uno de los principales desafíos del actual panorama internacional: la caracterización y los riesgos asociados al proceso de globalización económica y financiera vivido en las últimas décadas. La labor es inmensa, puesto que exige un conocimiento profundo de la multitud de factores interrelacionados que conforman la actual realidad económica, política y social, muy compleja y cambiante. Como es también habitual en el autor, este sale airoso del empeño, al presentar un análisis profundo y bien estructurado de la cuestión. Que, además, resulta ameno y comprensible. Por todo ello, muchas felicidades, Emilio.

## 1. La tesis principal de la obra

Como bien señala el profesor Ontiveros, el **proceso de globalización** y de apertura creciente de las economías a los flujos comerciales, financieros, de personas y de conocimientos, que hace tan solo unos años era ensalzado de forma muy mayoritaria como impulsor fundamental del desarrollo económico mundial, se encuentra ahora cuestionado, al menos en cuanto a su configuración actual, por actores económicos, políticos y sociales de relevancia.

Entre las causas de este cuestionamiento, el autor destaca cómo la apertura y globalización de las relaciones económicas ha propiciado la aparición de nuevas potencias emergentes en la escena global —de las que China es su máximo exponente—, con relevancia no solo en el plano económico, sino también en el político y el geoestratégico. Este hecho ha derivado en una creciente complejidad de la gobernanza global y en una rivalidad que en la actualidad amenaza con romper el sistema multilateral vigente desde la Segunda Guerra Mundial. Conviene recordar que la incorporación de China a la OMC no fue acompañada de un proceso paralelo de transformación hacia una economía de mercado en ese país, donde se mantuvieron elevados subsidios a la exportación, una escasa apertura a la inversión exterior y el desarrollo de políticas industriales y tecnológicas distorsionantes de las relaciones internacionales, lo que ha provocado quejas continuas entre las potencias occidentales.

En parte ha sido la incapacidad de la OMC para corregir dichas distorsiones uno de los argumentos para la reacción proteccionista liderada en el período más reciente por Estados Unidos (EEUU). No obstante, conviene resaltar que el vuelco de EEUU hacia el bilateralismo en las relaciones internacionales presenta ramificaciones, incluso más relevantes, más allá de las meramente comerciales, extendiéndose a la pugna por el liderazgo de los desarrollos tecnológicos y, más en general, al esfuerzo por mantener una posición privilegiada en los ámbitos económicos y políticos. EEUU no es un caso aislado en este giro, e indudablemente el bilateralismo, vinculado en parte a las restricciones a la economía de libre mercado, ha ganado peso recientemente en el *modus operandi* de otras naciones a escala global.

En cualquier caso, como señala el autor, lo cierto es que el giro hacia políticas de corte proteccionista —en lo comercial y en lo geopolítico— amenaza con quebrar el sistema multilateral vigente de gobernanza global que, paradójicamente, EEUU había liderado durante las últimas décadas, con el consiguiente peligro para la prosperidad mundial. La redistribución del poder entre un número creciente de actores está suponiendo el reemplazo del sistema multilateral de cooperación internacional por uno nuevo, más fragmentado, descentralizado e informal en cuanto a la toma de decisiones, en el que las soluciones bilaterales y regionales se anteponen a los acuerdos multilaterales.

Otro rasgo característico del proceso de globalización en el período más reciente ha sido el estallido de la **revolución digital** y la implantación de nuevas tecnologías de la comunicación y la información, que están impulsando cambios radicales en la economía, la sociedad, la propia forma de entender las relaciones laborales y las decisiones de inversión y de consumo.

Como bien señala el autor en esta obra, todavía estamos empezando a vislumbrar las posibilidades que el desarrollo de la inteligencia artificial, la robotización o la computación cuántica puede tener en numerosos ámbitos de nuestras vidas. El profesor Ontiveros hace hincapié también en los riesgos y amenazas que conlleva la aplicación de dichas tecnologías, por ejemplo, el control de los individuos, la invasión de la privacidad, la concentración del poder de mercado en las grandes empresas tecnológicas, o la desigualdad y la exclusión de los no adaptados.

A estos dos fenómenos de globalización y cambio técnico se añade el **reto demográfico**, que plantea desafíos fundamentales para el crecimiento, la productividad y la sostenibilidad de las finanzas públicas de numerosas economías. Los problemas migratorios y los derivados de una urbanización imparable pasan también a ser prioritarios, por sus implicaciones sobre el desarrollo económico, social y medioambiental.

Con todos estos ingredientes, la tesis central que defiende el autor en este libro es que la globalización, entrelazada con un proceso de intensos cambios tecnológicos y de desregulación de las economías, ha contribuido a generar un crecimiento económico desigual, un dominio de la economía financiera sobre la real, una concentración del poder de mercado en las grandes empresas —que ha reducido la competencia—, y un deterioro del medioambiente.

Estos son los “excesos” a los que hace referencia el título del libro y que, según el profesor Ontiveros, es necesario abordar con una reformulación del sistema capitalista y del marco de gobernanza multilateral. Mediante esta reformulación, el profesor Ontiveros apunta la conveniencia de que los Gobiernos e instituciones públicas desempeñen un papel más activo a la hora de mitigar regulatoriamente los fallos de mercado y de supervisar el cumplimiento de las normas, lo que, en su opinión, serviría también para asegurar la utilización y distribución eficiente, pero justa, de los recursos y un crecimiento más inclusivo y sostenible.

## 2. Algunas reflexiones

Permítanme adentrarme a continuación en algunos de estos aspectos, que, ciertamente, resultan esenciales para evitar que se materialicen las amenazas que tan acertadamente identifica el profesor Ontiveros.

Hay que recordar que los acuerdos de Breton Woods, y los principios de universalidad y cooperación que los inspiraron, fueron la respuesta multilateral y cooperativa a las acciones proteccionistas de carácter unilateral que se emprendieron en los años treinta del siglo pasado y que agravaron una situación de severa contracción económica. Como he comentado recientemente<sup>1</sup>, los pilares sobre los que se levantaron instituciones tan fundamentales para la economía global como la OMC o el FMI se complementaron con mecanismos y procedimientos para garantizar su cumplimiento y resolver posibles conflictos sobre la base de los principios de justicia y equidad para todos los Estados participantes. Todo ello ha permitido limitar durante décadas determinadas actuaciones unilaterales.

Desde mi punto de vista, y haciendo balance, la liberalización de los intercambios comerciales y financieros que tuvo lugar en las últimas décadas al amparo de estas instituciones ha tenido, y sigue teniendo, una contribución neta positiva al crecimiento global. Esto, además, ha ayudado a mejorar sustancialmente las oportunidades de desarrollo, sobre todo de los países más pobres, reduciendo de manera drástica la desigualdad y la pobreza extrema a escala global, al menos a ritmos nunca antes vistos.

Por ello creo que estos principios e instituciones siguen siendo tan necesarios hoy como entonces.

Sin embargo, el mundo ha experimentado profundos cambios en los últimos 75 años y actualmente se encuentra en un contexto de rápida transformación que hace necesario realizar algunos ajustes para actualizar la gobernanza económica internacional. En concreto, uno de los desafíos más relevantes en el contexto actual es mejorar la adecuación del sistema multilateral de reglas vigente desde los Acuerdos de Bretton Woods a la realidad presente y a los retos del futuro.

En paralelo, no cabe duda de que la ilusión del progreso puede habernos llevado a ser algo ingenuos a la hora de no valorar adecuadamente las potenciales implicaciones adversas que la globalización y, sobre todo, el rápido proceso paralelo de cambio técnico podían tener sobre algunos segmentos de la población, así como sobre las estructuras y las instituciones del libre mercado. El aumento de la desigualdad dentro de los países, incluyendo los desarrollados, ha dañado la confianza ciudadana en la capacidad del sistema político y económico de responder a su anhelo de mejora generacional, lo que está contribuyendo a un replanteamiento de algunos elementos básicos del funcionamiento de nuestras sociedades abiertas.

---

<sup>1</sup> Véase el discurso de apertura "Desequilibrios globales y flujos de capitales en la era de las nuevas tecnologías", para la conferencia del mismo título organizada por el Banco de España y el Reinventing Bretton Woods Committee. Disponible en <https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/Gobernador/Arc/Fic/hdc100919.pdf>.

Por tanto, una segunda lección de la experiencia de la globalización es que debemos diseñar instrumentos y políticas orientadas a aumentar las oportunidades para todos y a garantizar que los elementos definitorios de nuestras sociedades, como el progreso individual y colectivo, se vean fortalecidos.

#### **a. El reforzamiento y rediseño de las instituciones multilaterales**

Precisamente porque estoy firmemente convencido de que la globalización de las relaciones económicas lleva asociadas mejoras del bienestar global, considero una prioridad reforzar el funcionamiento de las instituciones multilaterales y, en particular, de la OMC. También en este ámbito cabría reconocer que, a la hora de valorar la capacidad de esta institución de absorber los cambios, posiblemente se han infravalorado los riesgos asociados a la apertura, a veces acelerada, de algunas economías emergentes, sobre todo a la incorporación de China a la escena internacional.

Simplificando quizá en exceso, podríamos decir que teníamos un sistema diseñado para abordar la eliminación de los aranceles, pero no optimizado para afrontar el complejo entramado de barreras no arancelarias y políticas agrícolas e industriales que influyen de igual o mayor manera sobre los flujos comerciales. Es necesario, por ende, introducir cambios en el sistema multilateral que eviten prácticas distorsionantes del comercio y, al mismo tiempo, adaptar esta institución tanto a las nuevas realidades como a los nuevos retos en materia de comercio electrónico o protección de la propiedad intelectual, entre otros.

Por tanto, uno de los mayores desafíos futuros de la OMC y, en general, del sistema de instituciones internacionales es cómo transformarse para poder integrar a los grandes actores globales, tentado uno por el bilateralismo (EEUU) y otro por permanecer en un modelo de capitalismo de Estado (China) difícilmente compatible en el medio plazo con un mundo abierto sujeto a reglas multilaterales. La UE, tan acostumbrada a prevenir que la heterogeneidad de sus economías no obstaculice los avances que trae consigo la integración económica, deberá asumir un liderazgo esencial en esta tarea.

Asimismo, el sistema de resolución de conflictos de la OMC ha sido clave para el buen funcionamiento y la previsibilidad del sistema, y por ello urge encontrar una solución al bloqueo actual de los nombramientos del Órgano de Apelación.

Es importante destacar que un sistema de relaciones comerciales basado exclusivamente en acuerdos bilaterales no es la mejor solución, pues suelen generar cierta “desviación de comercio” que globalmente menoscaba los efectos positivos de la “creación de comercio”. Además, los acuerdos bilaterales pueden promover un sistema asimétrico de relaciones internacionales en el que los países con mayor capacidad de influencia acaban imponiendo sus prioridades y exigencias al resto.

En el ámbito financiero, las dificultades para reformar la gobernanza del FMI y la percepción de que sus recursos podrían ser insuficientes en caso de una crisis severa han hecho proliferar los acuerdos financieros regionales, pasándose de un sistema multilateral a otro más descentralizado y fragmentado. En este nuevo sistema de gobernanza financiera global debemos reconocer que regionalismo y multilateralismo pueden ser compatibles, ya que

algunos problemas son regionales y se resuelven mejor en ese ámbito. De hecho, regionalismo y multilateralismo no son mutuamente excluyentes, sino que pueden apoyarse y complementarse entre sí generando sinergias que fortalezcan la red de seguridad financiera global. Para ello, debería reforzarse la coordinación entre los distintos elementos, partiendo de la base de que un sistema regional puede complementar, pero no reemplazar, al que representa el FMI.

En este sentido, considero que el FMI sigue desempeñando un papel esencial por varias razones. Primero, por su experiencia y conocimientos únicos en materia de gestión de crisis. Segundo, porque la participación del FMI en el diseño de programas de ajuste aporta una perspectiva objetiva que en ocasiones las instituciones regionales no pueden ofrecer y que además es respetada tanto por las autoridades nacionales como por el sector privado. Tercero, porque en los casos de las economías interconectadas, la participación del FMI puede disipar la posible concentración regional de riesgos. Cuarto, porque el FMI es la única institución capaz de movilizar una cantidad importante de recursos si se produce una crisis global.

Un buen ejemplo de cómo las instituciones pueden adaptarse y reaccionar frente a los retos es la aprobación del paquete de reformas de la regulación bancaria denominado Basilea III por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. Esto, junto con los trabajos del *Financial Stability Board* en el ámbito financiero general, ha permitido abordar muchas de las deficiencias identificadas por el profesor Ontiveros en el marco anterior a la crisis financiera mundial. El objetivo de estas reformas ha sido precisamente fortalecer la regulación, la supervisión y las prácticas bancarias en el ámbito internacional en aras de la estabilidad financiera. Adicionalmente, se están haciendo esfuerzos por adaptar este marco regulatorio a la entrada de nuevos competidores, como las empresas *fintech* o *bigtech*, para garantizar la seguridad de los ahorradores y la integridad de su privacidad, así como unas condiciones de competencia equilibrada.

En definitiva, las organizaciones multilaterales siguen siendo centrales, y por ello deberán reformarse y adaptarse a esta nueva realidad y ser más flexibles, cooperativas y complementarias a las nuevas instituciones plurilaterales surgidas a nivel regional, al tiempo que más transparentes, democráticas, representativas y sujetas al escrutinio público. También es necesario dotar de una mayor visibilidad al sistema multilateral y a sus beneficios entre el público en general para que recupere su legitimidad y el apoyo de los ciudadanos. Por eso quiero agradecer especialmente a Emilio Ontiveros su dedicación, no solo con este libro que hoy se presenta, a divulgar estos temas entre destinatarios no necesariamente expertos en la materia.

## **b. El rediseño de las políticas nacionales**

Pero, en todo caso, para alcanzar su máxima eficacia, las mejoras en la gobernanza global deben tener su correlato en políticas económicas nacionales que favorezcan que los beneficios de la globalización lleguen a todos los ciudadanos. De hecho, si bien la globalización tiene efectos agregados de equilibrio general que ciertamente son positivos, también puede afectar de forma negativa, como señala el profesor Ontiveros en su última obra, a determinados sectores y grupos, y es importante tratar de minimizar estos impactos.

La mejora de la educación y las políticas activas de empleo que faciliten la reasignación de los desempleados constituyen un elemento esencial en este reto. El impacto del envejecimiento poblacional también debe recibir una atención prioritaria por parte de las autoridades. En concreto, los sistemas de previsión social tendrán que ir adaptándose para introducir elementos que hagan compatibles la suficiencia y la equidad intergeneracional, así como su propia sostenibilidad financiera.

Con carácter general, en el entorno descrito, el mayor reto de las políticas públicas consiste en la elección adecuada de los instrumentos que de manera efectiva logren la consecución de los objetivos marcados y minimicen los potenciales efectos negativos. En este sentido, políticas públicas diseñadas sobre la base de la evidencia disponible en relación con sus efectos y una cultura de evaluación periódica de dichas políticas resultan cruciales.

Además, muchas de las políticas nacionales deberán ser diseñadas con mecanismos de coordinación internacionales, si se pretende que sean realmente efectivas. Por poner un ejemplo, nos encontramos con la necesidad de diseñar mecanismos para que las grandes empresas multinacionales, en particular en el ámbito tecnológico, no acaben suponiendo un riesgo para las condiciones de competencia de los mercados y contribuyan a la sostenibilidad del sistema de bienestar. En este sentido, existen actualmente iniciativas lideradas por la OCDE para mejorar la tributación de estas empresas. Otro buen ejemplo de la importancia de la acción concertada es el relativo a la necesidad de abordar con urgencia las consecuencias del cambio climático.

### **c. El caso de la Unión Económica y Monetaria**

La Unión Económica y Monetaria es un buen ejemplo de la doble necesidad de mejorar el marco de gobernanza y, en paralelo, aplicar políticas a escala nacional que permitan aumentar el crecimiento y bienestar de los ciudadanos.

En efecto, a pesar de las mejoras introducidas en la última década, se hace imprescindible fortalecer la integración europea, en especial a través de la culminación de la reforma de la gobernanza de la Unión Económica y Monetaria.

En concreto, como he señalado en distintas ocasiones<sup>2</sup>, debemos avanzar con prontitud en la creación de un mercado único de capitales y completar la Unión Bancaria. Estas dos iniciativas resultan claves tanto para la financiación de la inversión y de la innovación empresarial como para el logro de una unión monetaria más robusta y resistente frente a perturbaciones adversas.

La Unión Bancaria es un proyecto de suma importancia y de gran envergadura en la construcción europea, y por ello resulta fundamental no dejarlo incompleto. Tras poner en funcionamiento el Mecanismo Único de Supervisión y el Fondo Único de Resolución, los

---

<sup>2</sup> Véanse el discurso de apertura “Veinte años de la UEM: de la divergencia a la resiliencia”, para la Tercera Conferencia Anual del Banco de España, disponible en <https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/Gobernador/Arc/Fic/hdc160919.pdf> y el discurso “La respuesta de la política económica europea ante un escenario de menor crecimiento e inflación” para la clausura de los Cursos de verano de La Granda. Disponible en <https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/Gobernador/Arc/Fic/hdc310819.pdf>

esfuerzos deben centrarse en alcanzar un acuerdo para la puesta en marcha del Seguro de Depósitos Europeo.

En la actualidad, las decisiones acerca de la supervisión y del esquema de resolución de un banco se toman a escala europea, mientras que la responsabilidad de financiar los fondos de garantía de los depósitos recae en los respectivos seguros nacionales. Esta divergencia no solo abona potenciales conflictos políticos e institucionales, sino que dificulta la creación de un auténtico sistema bancario europeo.

Asimismo, también debe explorarse la creación de un activo seguro común para el conjunto del área del euro. La operativa de los mercados y de los intermediarios financieros exige que haya un amplio conjunto de activos suficientemente líquidos y con mínimos riesgos de contrapartida.

Esta necesidad es mayor en períodos de turbulencias financieras, dado que los inversores tienden a reaccionar acumulando activos con un riesgo reducido. Dentro de la UEM, el volumen de estos activos de riesgo reducido es insuficiente, dado que solo la deuda de un número pequeño de países se considera sin riesgo, lo que da lugar a escasez de estos activos y fragmentación financiera.

Obviamente, una mejora de la posición fiscal de los países podría ayudar a aumentar la cantidad de activos sin riesgo disponibles. Pero un activo seguro común tendría beneficios adicionales, dado que contribuiría a reducir la relación entre riesgos bancarios y soberanos, prevendría movimientos de capital hacia los activos seguros que podrían resultar desestabilizadores en momentos de tensiones financieras y, con carácter más general, promovería una provisión de activos seguros más estable y equitativa para el conjunto de la UEM.

Por otro lado, resulta preocupante que el área del euro siga sin disponer de herramientas de política fiscal capaces de favorecer un mayor grado de estabilidad cíclica para el conjunto de la Unión. Mientras que en Estados Unidos el presupuesto federal suaviza cerca de un 10 % de las perturbaciones económicas, en Europa este mecanismo es inexistente.

La carencia de mecanismos efectivos de coordinación de la política macroeconómica en la UEM se ve agravada cuando la política monetaria roza sus límites efectivos de tipos de interés, circunstancia que podría ser más frecuente en un futuro si nos adentramos en un contexto de tipos reducidos de manera persistente. Además, es en este contexto en el que la efectividad de la política fiscal puede resultar mayor.

Por tanto, es urgente la creación de algún tipo de instrumento común de aseguramiento cíclico en el área del euro, que permita ayudar a absorber de manera automática perturbaciones adversas a escala agregada (simétricas) o perturbaciones idiosincrásicas de algunos países (asimétricas), con el doble objetivo de suavizar los efectos en los países individuales y de salvaguardar la estabilidad de la UEM en su conjunto.

Por su parte, las políticas nacionales deben abordar las carencias estructurales que obstaculizan el avance de la productividad y la generación y el aprovechamiento de



oportunidades de inversión en el área del euro, al tiempo que se introducen medidas para hacer partícipes a todos los ciudadanos de los beneficios que conlleva el proyecto europeo.

Son prioritarios mayores esfuerzos al menos en dos ámbitos: primero, en la mejora del capital humano y de las políticas activas de empleo para favorecer la rápida reasignación de los trabajadores hacia los sectores en auge; segundo, en el aumento del gasto público y privado en innovación para crear nuevas oportunidades de negocio. Europa no puede quedar al margen del desarrollo de nuevas tecnologías y de la batalla por la supremacía tecnológica que tiene lugar entre Estados Unidos y China.

Finalmente, en el ámbito de las finanzas públicas, su saneamiento en aquellos países con elevada deuda y déficits estructurales resulta prioritario si se quiere contar plenamente con la política fiscal como instrumento nacional de estabilización macroeconómica ante un eventual escenario más adverso. En sentido contrario, aquellos países que tienen más espacio fiscal podrían proporcionar un mayor estímulo presupuestario a sus economías. En el contexto actual de tipos de interés muy reducidos, el impacto positivo de la expansión fiscal no solo sería más elevado en el conjunto de los países que la llevan a cabo, sino que se extendería también al resto de los socios, dando lugar así a efectos de desbordamiento o *spillovers* positivos para el conjunto del área.

En definitiva, el libro del profesor Ontiveros constituye una herramienta perfecta para adentrarse en los grandes problemas y desafíos a los que se enfrenta el sistema económico mundial. Su análisis establece un equilibrio consciente entre la descripción exhaustiva y técnica y la explicación clara y amena de los problemas de la globalización, por lo que resulta de interés tanto para el público docto como para el no experto. Su lectura será esclarecedora, pero también inquietante por la grandeza y complejidad de los retos que se presentan ante nosotros.

Muchas gracias.