



**UNIVERSIDAD PERUANA DE CIENCIAS APLICADAS**

**FACULTAD DE NEGOCIOS**

**PROGRAMA ACADÉMICO DE ADMINISTRACIÓN DE BANCA Y  
FINANZAS**

**Crisis económicas mundiales y organismos económicos internacionales**

**TRABAJO DE SUFICIENCIA PROFESIONAL**

Para optar el título profesional de Licenciado en Administración de Banca y Finanzas

**AUTORES**

Quenaya Ocola, Deyanira Zait (0000-0003-4328-5088)

Sosa Gamarra, Carmen Leda (0000-0001-6372-1196)

**ASESOR**

Frias Ureta, Lourdes Marjorie (0000-0002-9170-7268)

**Lima, 18 de enero de 2021**

*En primer lugar, a Dios por permitir que logre mis metas propuestas, a mis padres por enseñarme los valores que me representan, a mis hermanas que son mi guía y finalmente a mi sobrina por convertirse en el motor de todos mis proyectos.*

***Deyanira Zait Quenaya Ocola***

*A Dios por darme la fortaleza y el ánimo para continuar en este anhelado proyecto, a mis padres por ser mis guías en este camino, a Viana mi hermana gemela por su respaldo y confianza en mí y especialmente a mi hijo Gael por iluminarme con su sonrisa y ser mi mayor motivación.*

***Carmen Leda Sosa Gamarra***

## **AGRADECIMIENTOS**

Agradezco a Dios por guiar mis pasos. Quiero extender este agradecimiento a mis padres, familiares y a mi novio, por su apoyo, consejos y comprensión en este camino. A mi asesora Marjorie Frias le agradezco por su paciencia y empuje, que nos permitió concluir con nuestro paper.

### ***Deyanira Zait Quenaya Ocola***

Agradezco a Dios por estar presente en mi vida y sostenerme cuando más lo he necesitado. A mi madre Jesús, a mi tío Santiago y a mi hermana Viana quiero agradecerles por su apoyo constante e incondicional en mi carrera profesional. Agradezco a mi hijo Gael, por creer en mí y decir que me ama con cada una de sus acciones mientras me dedicaba a elaborar este SRP. Por último, quiero agradecer a mi asesora Marjorie Frias, por sus conocimientos, su orientación y por brindarnos las herramientas para enriquecer este paper de principio a fin.

### ***Carmen Leda Sosa Gamarra***

## RESUMEN

Las crisis económicas mundiales surgen en distintos países y los organismos económicos internacionales(OEI) hacen frente a diferentes situaciones en las que las políticas económicas no funcionan adecuadamente y requieren de algún financiamiento para afrontarlas. Su importancia ha impulsado la presente investigación. En un primer momento, se explicará como los marcos regulatorios de los OEI constan de un conjunto de leyes y normas para la ejecución de determinadas operaciones de apoyo con normas internacionales en diversos ámbitos que permiten la estabilidad financiera mundial. Los OEI que destacan en la intervención para afrontar las diferentes crisis económicas son el Fondo Monetario Internacional(FMI), integrado por 184 países miembros que, a través de programas de apoyo y el asesoramiento mediante guías de buenas prácticas, los benefician para hacer frente a la crisis; y el Banco Mundial(BM), con 189 países miembros basa su organización en diferentes instituciones (BIRF, AIF, IFC, MIGA, CIADI) con roles específicos que se ajustan a las necesidades de financiamiento que cada país demanda. En un segundo momento, se explicarán cuáles son las causas principales de las crisis económicas mundiales: la volatilidad en tipo de cambio, las tasas de interés, la ausencia de políticas monetarias adecuadas, el desplome en la bolsa de valores, burbujas inmobiliarias, entre otros. En un último capítulo se revisará los efectos principales: la reducción del salario, empresas en quiebra o procesos de liquidación, fuga de inversionistas, recesión, disminución de inversión pública, e índice de desempleo elevado, entre otros.

**Palabras clave:** crisis económicas mundiales, organismos económicos internacionales, Fondo Monetario Internacional, Banco Mundial, financiamiento .

## ABSTRACT

International Financial Institutions (IFIs) respond to economic crises in countries where public policies do not work properly and require financing. The regulatory frameworks established for these IFIs are composed of a set of laws and regulations created for the execution of specific support operations that run under the protection of various international treaties in several areas, therefore, allowing global financial stability. The most prominent IFIs in terms of confronting various economic crises are the International Monetary Fund (IMF) and the World Bank. The IMF is comprised of 184 member countries that, through support programs and advice on good practice guidelines, benefit from facing potential crisis. The World Bank is comprised of 189 member countries as well and it's an extended family of five institutions: IBRD, IDA, IFC, MIGA, and ICSID. These institutions have specific roles that adjust to the financing needs that each country demands. The main causes of world economic crises are exchange rate volatility, interest rates, the absence of monetary policies, the crash of the stock market, real estate bubbles, among others. The main effects are the reduction of wages, companies in bankruptcy or filing for liquidation, flight of investors, recession, decrease in public investment, high unemployment rate, among others.

**Keywords:** World economic crisis, international financial institutions, International Monetary Fund, World Bank, financing.

## TABLA DE CONTENIDO

RESUMEN .....	4
ABSTRACT.....	5
I. INTRODUCCIÓN.....	7
II. MARCO REGULATORIO DE LOS ORGANISMOS INTERNACIONALES ..	10
2.1. EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (FMI).....	10
2.1. EL BANCO MUNDIAL (BM).....	19
III. CAUSAS DE UNA CRISIS ECONÓMICA MUNDIAL.....	26
IV. EFECTOS DE UNA CRISIS ECONÓMICA MUNDIAL .....	33
V. CONCLUSIONES.....	38
VI. BIBLIOGRAFÍA.....	40

## I. INTRODUCCIÓN

Las crisis económicas internacionales tienen un origen cíclico. Aunque existe cuantiosa literatura al respecto, los autores no definen si la intervención de los organismos económicos internacionales sirve de apoyo para la recuperación económica de los países afectados o, por el contrario, contribuyen con la recesión económica, desempleo, cierre de empresas, caos, hiperinflación, mano de obra devaluada, delincuencia, etc. A raíz de la crisis económica del año 2008, conocida como la gran *Burbuja Inmobiliaria*, que tuvo origen en los Estados Unidos de América y que repercutió inclusive en países como España, Italia, Portugal, y en el mundo en general; se pudo evidenciar la falta de liquidez en las economías de los mencionados países. Esta situación obligó a solicitar apoyo financiero de las diferentes organizaciones económicas internacionales, como el Fondo Monetario Internacional (FMI<sup>1</sup>) y el Banco Mundial (BM<sup>2</sup>). Estas cumplieron un rol importante para reforzar la estabilidad económica y financiera global.

A partir de este panorama y de la participación de estas instituciones en la economía global, resulta importante analizar las crisis económicas más significativas durante los últimos años y aprender de los aciertos y desaciertos de las realidades de los países involucrados. Además de ello, es significativo conocer las entidades que pueden apoyar económicamente a los Estados que enfrentan el riesgo constante de una economía volátil y que puede sumergirlos en una crisis económica. Para ahondar en estas cuestiones, debe partirse del precepto que no es suficiente ningún conocimiento previo, puesto que superar la crisis dependerá de las buenas prácticas gubernamentales, una adecuada política monetaria y la realidad de cada economía. En este sentido, los

---

<sup>1</sup> El Fondo Monetario Internacional (FMI) promueve la estabilidad financiera, además de facilitar el comercio internacional, promover el empleo y un crecimiento económico sostenible que brinde asistencia técnica y capacitación para ayudar a los países miembros a fortalecer las capacidades humanas que estas requieren (IMF, 2018).

<sup>2</sup> El Grupo Banco Mundial es una de las fuentes más importantes de financiamiento y conocimiento para los países en desarrollo. El Banco Mundial tiene dos objetivos: generar condiciones que reduzcan la pobreza extrema y promover la prosperidad compartida de manera sostenible. El BM está conformado por 189 países miembros (BM, 2020).

organismos internacionales cuentan con un plan de acción que se adapta a las necesidades de los países miembros a fin de mitigar el caos en el propio país, la propagación a otras economías y que, como consecuencia de esto, se logre un menor impacto.

En respuesta a la trascendencia del tema, la presente investigación parte de la siguiente pregunta ¿En qué medida los organismos económicos internacionales(OEI)<sup>3</sup> impactan durante las crisis económicas? Para contestar esta interrogante, se requiere conocer a qué OEI pertenece cada país miembro a fin de conocer la viabilidad del programa de respaldo. En el caso del FMI, su objetivo se orienta, principalmente, a los resultados y políticas macroeconómicas del sector financiero a nivel mundial. En tanto, el BM tiene como misión la reducción de la pobreza y fomentar el desarrollo económico de países emergentes. Por consiguiente, es evidente el impacto de dichos organismos y si favorecen a la economía de los países que acceden al subsidio financiero.

Las distintas posturas de los autores en torno a la conveniencia de los OEI en las diferentes economías han favorecido a consolidar una controversia aún abierta respecto al impacto de estas instituciones durante las crisis económicas. Por un lado, un grupo de fuentes muestra su respaldo a los programas brindados por el FMI y el BM como reguladores en la economía global, además de que proponen que es necesaria la intervención de los OEI para evitar entrar en una etapa de recesión. Por otro lado, existe un grupo de autores que muestra su disconformidad por las acciones de estos organismos, ya que los países miembros se ven subyugados a las condiciones impuestas: consideran que sus medidas resultan abusivas y poco beneficiosas en el largo plazo.

Esta investigación se propone detallar con precisión la controversia que existe entre diferentes autores respecto a los OEI y el impacto que generan en las crisis económicas mundiales a través de una revisión cronológica y situándose en distintos escenarios geográficos.

A partir de la literatura revisada, se puede determinar que el crecimiento de los OEI se relaciona con la magnitud de las crisis revisadas en un determinado plazo. A fin

---

<sup>3</sup> Los organismos económicos internacionales(OEI) forman parte de los interlocutores internacionales y sirven para facilitar las relaciones económicas y el respeto a los acuerdos internacionales. Son necesarios para la cooperación y el desarrollo de las principales economías mundiales (Calvo, 2016).



de determinar lo expuesto, esta investigación hará referencia principalmente, al mercado económico de EE. UU. Luego de ello, se identificarán las principales causas que originaron el estallido de la *gran burbuja inmobiliaria* que desencadenó la crisis económica más importante desde la II Guerra Mundial. Más aún, mostrará en detalle los diversos acontecimientos que desencadenaron en una crisis global. Finalmente, se mostrará las consecuencias más relevantes que afectaron a diversas economías. Con ello, se desarrollará la desigualdad que existe cuando interviene un OEI que, pese a que cumplan su rol al intervenir y mitigar los efectos de una crisis económica, estas consecuencias pueden ser devastadoras sin su intervención debido a que existe certeza que las grandes crisis se extienden por varios años.

## **II. MARCO REGULATORIO DE LOS ORGANISMOS INTERNACIONALES**

Los OEI cuentan con un marco regulatorio en el que se detalla un conjunto de leyes y normas para la ejecución de determinadas operaciones de apoyo. El FMI cuenta con códigos y normas de buenas prácticas que son una guía para poder reforzar sus sistemas, en algunos casos en cooperación con otros OEI, como el Banco Mundial. Esto responde a la relación estadística que guardan los países: políticas fiscales, monetarias y financieras. De esta manera, se han fijado normas internacionales en campos como contabilidad y auditoría, quiebras, gestión empresarial, reglamento del mercado de valores y sistema de pagos y liquidación (Fondo Monetario Internacional, 2001).

### **2.1. El Fondo Monetario Internacional (FMI)**

Durante una crisis financiera internacional, el FMI se vio obligado a plantearse diferentes medios para reducir el riesgo de crisis futuras, como normas y códigos internacionales que sirven a manera de guía económica y financiera de buenas prácticas. Se centra en la política macroeconómica y se evalúa el presupuesto público, el dinero, crédito y tasas de intereses; asimismo regula y supervisa a entidades financieras de sus países miembros. Cuenta con 184 países miembros y tiene como principal función ofrecer un programa de respaldo que brinda un financiamiento en el caso de que un país miembro pueda estar atravesando una crisis económica. De esta manera, ayuda a mejorar y fortalecer la economía, el sistema financiero internacional y apoya a la lucha contra la pobreza.

Desde otro enfoque, este OEI asesora a la autoridad del país para mejorar y aplicar nuevas medidas que ayuden a regresar la estabilidad económica o alcanzar de manera óptima los objetivos planteados. El programa de apoyo más importante concede un préstamo a los países miembros que puedan requerir inyección de efectivo para afrontar una crisis económica. El crédito está sujeto a una tasa de interés, comisión por la operación y el plazo de pago estimado varía entre 3 a 10 años en promedio. Es importante indicar que el importe que se otorga es parte del capital requerido y el saldo se debe financiar por el propio país (Fondo Monetario Internacional, 2001).

Los autores presentan diversas posturas frente a este OEI y valoran su impacto en las crisis económicas internacionales. Por ejemplo, Volz (2016) comenta que los líderes del G20<sup>4</sup> deciden en el 2010 fortalecer la red de seguridad financiera a escala global y formulan una serie de acuerdos para brindar liquidez internacional a países que atraviesan crisis económicas o cambios inesperados, además de crear un marco más consistente para brindar una mejor cooperación entre el FMI y el banco central de cada país que necesite solvencia.

El objetivo de fortalecer esta cooperación surge repetidamente y contribuye a la estabilidad del sistema financiero mundial. Por tal razón, se espera contar con una debida gestión de las crisis en el futuro, asimismo se recomienda continuar con la dependencia de este organismo y de ser necesario generar nuevos acuerdos que ayuden a minimizar el riesgo de una crisis financiera. A pesar del apoyo que se recibe, existen algunas limitaciones en ciertos estados de los países miembros y una complicada relación política. Sin embargo, no pierden el enfoque y logran su objetivo principal en los países que lo necesiten (Volz, 2016).

También, considera que, para contar con mayor aceptación a nivel mundial, se requiere el apoyo de Estado Unidos de América y la Unión Europea. Con ello, logra credibilidad frente a otras economías en desarrollo y emergentes. Más aún, cuando ejecutan de manera idónea cada etapa de sus programas de apoyo; ya que se convierten en referentes a nivel internacional (Volz, 2016).

En esta misma línea, Destais (2016) evalúa el poder que se otorga a los bancos centrales al momento de crear dinero de manera ilimitada sin alguna herramienta de regulación internacional. También, revisa el origen y los motivos de la ocurrencia de una crisis económica, asociadas por ser entidades independientes y no requerir de alguna aprobación externa. Dentro del país, son las entidades encargadas de la supervisión y

---

<sup>4</sup> El G20 está integrado por 19 países más la Unión Europea: Alemania, Arabia Saudita, Argentina, Australia, Brasil, Canadá, China, Corea del Sur, Estados Unidos, Francia, India, Indonesia, Italia, Japón, México, Reino Unido, Rusia, Sudáfrica y Turquía. Su principal objetivo es la deliberación política y económica a nivel global (Wade, 2011).

velan por el correcto actuar del sistema financiero, aunque sus hallazgos confirman que no se cumple esta función.

Igualmente, Destais (2016) recomienda al FMI como una alternativa competente para los acuerdos monetarios internacionales y que ejerce la supervisión de todos los bancos centrales de sus países miembros. Un claro ejemplo fue el caso de la crisis financiera del 2008, desarrollado con el pensamiento innovador y fortaleza de los bancos centrales y terminan desencadenando una burbuja inmobiliaria, la cual afecta a diversas economías a nivel global. Para evitar la gravedad del evento, se detecta el origen del problema a tiempo y logran así un mejor proceder.

Otro punto que se destaca es el de la era de globalización financiera por el hecho de que la volatilidad de flujos de capital se incrementa y limita a los bancos centrales al no contar con la capacidad de actuar con rapidez frente a estos cambios atípicos. Por esta razón, se aconseja obtener el asesoramiento y ayuda de la institución cuando se requiere gestionan; con ello, logran restaurar la estabilidad financiera de los países afectados por diversos factores económicos. Destais (2016) comenta que, durante la crisis en América Latina, Turquía, Rusia y Asia, la participación fue activa y se logró controlar y atender los requerimientos de cada país involucrado. No obstante, se critica el hecho de utilizar la totalidad de los fondos disponibles para atender dicha crisis en un periodo muy corto, por lo que se adoptaron medidas correctivas y flexibilidad en los fondos otorgados.

Además, para la crisis originada en Norteamérica, modifican diferentes recursos financieros, por lo que logran una adecuada gestión frente a la crisis subprime del 2008. De esta manera, deciden manejar un fondo de apoyo adicional que los países miembros otorgan al FMI e incrementan los recursos para eventos imprevisibles, pero no se convierte en un fondo mayor (Destais, 2016).

Por su parte, Henning (2017) agrega que tienen acuerdos financieros actualizados, los que se modifican después de cada crisis y mantienen los mercados financieros equilibrados. Por tal razón, la crisis del euro es pieza clave para mejorar el manual de buenas prácticas, debido a que es una de las crisis con mayor impacto y repercusión a nivel internacional. Se respalda por diferentes OEI que tienen que intervenir para ayudar con el rescate financiero de los países miembros.

De una forma diferente, al contar con tantas entidades involucradas, se generan diferentes puntos de vista para encontrar el mejor programa o condiciones para cada país. Con ello, se logra que la atención de cada país sea equitativa de acuerdo con el principio de igualdad de trato. Dicho de otro modo, se brindan condiciones que no diferencian la ubicación geográfica, moneda, o importe de aporte al momento de otorgar el financiamiento, pues la institución brinda un mejor impacto reputacional frente otras economías globales. Además, logran incrementar las diferentes facilidades crediticias y mejorar las medidas de política económica para evitar las crisis en el sistema.

Desde otro enfoque, Gehring y Lang (2018) mencionan que, durante el año 2000, se evaluó la continuidad de los programas ofrecidos por este organismo. Esto se debe a la poca demanda de los créditos y baja participación en las actividades internacionales. Después de ello, la crisis de la deuda soberana ayuda a posicionarse como una de las instituciones más poderosas de la historia, logrando alcanzar niveles de financiamientos históricos. Más aún, inician una etapa de recuperación y nuevos planteamientos para ayudar a superar problemas de liquidez, tipo de cambio e inestabilidad económica de sus países miembros. Esto responde a su objetivo principal: colaborar con los países afectados rigiendo como un actor fundamental durante una crisis global y lo convierte en el organismo más eficaz, basado en el resultado que se obtiene de sus recientes participaciones en las crisis más grandes del mundo. Pero, los resultados no siempre son los idóneos o esperados por el Gobierno del país, pues afirman que el promedio de los programas de recuperación y respaldo no afectan negativamente la solvencia de un país miembro. Esta medición se refleja en el corto plazo y no pueden asegurar que se replique de igual manera en un periodo mayor.

Desde un punto de vista más actualizado, Kranke (2020) sostiene que la evolución ha sido favorable después de cada crisis económica mundial, pues logran mejorar sus límites institucionales y normas internas para evitar futuras crisis globales bajo circunstancias similares. Inclusive, la relación con países miembros progresa por el seguimiento que se realiza al pertenecer a algunos de los programas ofrecidos. Por ende, resaltan que no es el único organismo encargado de prevalecer con el orden económico. Estiman que la última crisis del 2008 marca un punto de inflexión inesperado para los

OEI, lo que significó que cesaran nuevos programas. Por el contrario, les impulsó a replantear los procesos actuales para encontrar las condiciones idóneas.

Desde otra orilla, Crescenzi *et al.* (2016) muestra el desarrollo de la gran recesión indicada en el 2008, donde se reconocen los resultados negativos de la economía en la mayoría de los países europeos y con una recuperación estimada a largo plazo. A pesar de que la crisis se origina en la deuda privada, se expande y se convierte en una crisis de deuda soberana. El principal motivo que origina este cambio es la falta de reacción por parte de los gobernantes, así como del organismo internacional. La inflación, acompañada de la sobrevalorización de los precios de las viviendas y un costo de vida irreal, fueron los factores que impactaron negativamente a un país que afronta una crisis.

Las condiciones que se brindan como ayuda económica proporcionan beneficios para el Estado y ofrecen un desarrollo económico más sólido y con mejores niveles de empleo. Debido a que la economía de la UE se encuentra interconectada, no debe existir una diferencia en la prioridad de atención o condiciones del programa, ya que perjudica de alguna manera al resto de países que la integran.

Adicionalmente, Crescenzi *et al.* (2016) manifiestan que países con una deuda pública elevada tienen más éxito en la recuperación de la economía en el corto plazo. Por esto, después de la investigación realizada, llegan a la conclusión de que las acciones realizadas en la crisis económica del 2008 no son suficientes para el mercado europeo, porque el euro pierde valor, se derrumba la sostenibilidad del sector financiero y la austeridad del sector público terminó prolongando la recesión por 9 años aproximadamente.

Por su parte, Ban *et al.* (2016) detallan que una crisis económica es una nueva medición del conocimiento, de preparación y prevención de las finanzas de un país. Así pues, se ejerce un mejor rol intervencionista y se efectúan regulaciones más restrictivas, sobre todo cuando dicho organismo tiene la facultad y función de alertar a los países para que mantengan una economía de riesgo mínimo. De esta manera, consideran que la crisis en EE. UU. se pudo evitar o minimizar el impacto económico en el resto del mundo. Inclusive, la dirección del mercado estadounidense presenta incongruencias económicas años previos al estallido y algunos especialistas lograron predecir la gravedad de esta

crisis. A pesar de las advertencias, solo se guiaron del increíble crecimiento del mercado financiero, sostenido por las ventas activas al máximo y con la premisa de que las viviendas jamás perderían su valor. El resultado fue que se perdió el rumbo y no lograron actuar a tiempo. Esto solo resultó en un panorama a las OEI, dado que el impacto replicó en diferentes economías con diversos en la gran mayoría de los países a nivel global. En consecuencia, los países miembros tuvieron que recurrir a estos organismos para solicitar un programa de ayuda, aceptando las condiciones ofrecidas.

De acuerdo con Braun (2016), los principales bancos centrales del mundo han ampliado su alcance en cada país debido a los efectos que causan las crisis económicas. Esta acción permite que sirvan de apoyo al FMI en el rol de prevención y control en sus países miembros. En este sentido, los bancos centrales logran ejercer un mejor desarrollo de sus actividades, pues logran ampliar su alcance económico; en cambio, este organismo es el único encargado de velar y generar la solvencia financiera dentro de los estados que lo constituyen.

Durante las crisis, la única función desempeñada fue brindar programas de apoyo a los países afectados y beneficiarse con el pago de los intereses y comisiones relacionadas a estos préstamos. Ello permitió que se convirtiera en la institución internacional más relevante y solicitada para la economía mundial por varios años (Braun, 2016). Sin embargo, no cumple con los principios establecidos dentro de sus funciones, por lo que quedó como una entidad falsa y poco transparente frente a la opinión pública. Asimismo, propone que en lo sucesivo se pueda contar con algún organismo que se encargue de la supervisión y control de los OEI y sean juzgados de acuerdo con su desempeño. Otro punto por destacar es que, durante la crisis sucedida en la Unión Europea, llamada “la gran recesión”, se aplican diferentes programas a los países más desarrollados, como España, Portugal e Italia.

Desde esta perspectiva, para Braun (2016) estos financiamientos terminan generando pérdidas económicas y una tardada recuperación; es decir, plantean un efecto contrario. Inclusive, la tasa de desempleo principalmente en España acabó incrementándose, debido a que dentro de las condiciones y recomendaciones se encuentra la reducción de gastos públicos. Como resultado de ello, la mayoría de los

países miembros se perjudican en factores adicionales, como la delincuencia, cierres de bancos y empresas, caos, hiperinflación, mano de obra devaluada, etc. Finalmente, se puede afirmar que es necesario mantener una política monetaria ordenada en los países miembros, reforzar buenas prácticas y ser transparente con las causas que generan las crisis globales más relevantes y así ayudar con la prevención de estas. Más aún, cuando las más destacadas se originaron en países más desarrollados como los EE.UU.

Por otro lado, Cerutti *et al.* (2017) consideran realizar una mejor gestión de apoyo para los países que se encuentran golpeados por estos eventos. Proponen una solución a los países que no implique necesariamente la reducción de gastos públicos dentro del estado atendido, ya que impactan directamente a los puestos de trabajo. Ello provoca alargar la recuperación, caos político, riesgo país, además de que perjudican los presupuestos ya establecidos y factores adicionales. Además, se conoce que la economía en el mundo cambia de manera ágil y rápidamente, por lo que dificulta al FMI adoptar una arquitectura financiera ideal. Por consiguiente, se esperan nuevas precauciones políticas que se apliquen a la reorganización monetaria, cambiaria y fiscal de sus países miembros.

Otro factor importante que originó la inestabilidad en EE. UU. es el financiamiento de viviendas y los créditos otorgados sin una correcta evaluación crediticia (Cerutti *et al.*, 2017). Ello creó un mercado hipotecario impulsado con el respaldo del alza en los precios de los inmuebles que son irreales, con la premisa de que estos nunca disminuirán en el tiempo, acompañado de un gobierno inoperante que no atiende estas circunstancias negativas permitió el estallido de una burbuja inmobiliaria. Por ello, los autores recomiendan que es importante acceder a la negociación de condiciones de los programas de apoyo, dado que durante un estado de emergencia prima el amparo a los estados involucrados, reavivando el movimiento crediticio y las solicitudes internas.

Desde otra perspectiva, evalúan los efectos generados a raíz de la gran recesión durante el 2008–2013 en Europa, pues es la primera vez que dicho organismo otorga programas de apoyo a los países miembros más desarrollados. Durante largos años, este financiamiento solo se dirige a Estados de bajos ingresos o mercados emergentes. A pesar



de que la crisis logra una extensión velozmente desde los Estados Unidos, Ohanyan y Androniceanu (2017) afirman que la institución no actuó con ética ni principios. Pese a los acontecimientos de pérdida monetaria que suceden en los principales países de la UE, sólo velan por sus beneficios propios, mientras generan desempleo, cierre de empresas, delincuencia, mano de obra devaluada, etc. (Ohanyan & Androniceanu, 2017).

Por su parte, Van Gunten (2017) indica que no se cumple con una atención sostenida en el tiempo. Asimismo, encuentran que sus normas, procesos, análisis, entre otros, son poco eficaces y no son transparentes. Por ello, la crisis del 2008 repercutió de forma crítica en países como México, Rusia, Brasil y Argentina, donde la moneda de cada país se devalúa y se eliminan subsidios por tratarse de ser condiciones para acceder al financiamiento del FMI. La incertidumbre y preocupación por la sostenibilidad monetaria de estos países incrementan, pero este organismo solo busca el respaldo propio y recibir la devolución del financiamiento brindado. En comparación con los principales países europeos, estos no consideran al FMI como un organismo de apoyo financiero para todos sus países miembro, debido a que muestran una diferenciación en el amparo económico.

De la misma manera, Van Gunten (2017) indica que existen estudios que muestran que los diferentes programas a los que cada país miembro aplicó, y las características de cada una de ellas, no cumplen con el principio de igualdad. Por este motivo, es importante reflexionar sobre las limitaciones que tiene cada área política de los países miembros y debido a este aspecto es posible que las condiciones de los programas no pueden ser iguales para todos los casos de apoyo. No obstante, la responsabilidad cae en esta institución para lograr evolucionar y replantear sus programas de apoyo financiero, y así realmente ejercer el respaldo para los países que enfrentan una crisis económica. Sin embargo, luego de “la gran recesión”, el FMI se convirtió en uno de los organismos económicos más relevantes a nivel global, aunque se debe estudiar la situación de cada país y el impacto que genera el estado de emergencia, más aún, cuando existe una percepción de preferencia política entre sus países miembros, ya sea por el porcentaje de aporte o por afinidad política. Incluso, plantea que tiene una posición débil para ejercer su autoridad profesional, específicamente en temas políticos, principios de

transparencia, gestión soberana e inclusive regulación bancaria. Este último es uno de los más importantes, debido a que es el origen de la crisis financiera mundial del año 2008. Es decir, las OEI desempeñan sus roles inadecuadamente, por lo que la probabilidad de ocurrencia de una crisis es mayor. Pese a que este organismo opera por los aportes de sus países miembros, no velan por las mejores condiciones los Estados.

En esta misma línea, Rommerskirchen y Snaith (2018) afirman que, desde la crisis financiera global del 2008, los principales bancos centrales del mundo han expandido su influencia y poder a niveles sin precedentes. Al mismo tiempo, su legitimidad a los ojos del público se ha visto comprometida. Sin embargo, la agitación financiera y las políticas monetarias no convencionales politizaron la moneda en muchos países. Por ende, esperan contar con iniciativas que mejoren la estabilidad económica y financiera de los principales países afectados o con la supervisión adecuada que implique mantener los equilibrios monetarios. Por otro lado, validan que durante la crisis en Europa optaron en la mayoría de los casos los programas de financiamiento del FMI, a pesar de las condiciones poco favorables y que cuentan con el respaldo de los países que la conforman.

De igual forma, Rauh y Zürn (2020) advierten que, ante escenarios de crisis, las organizaciones internacionales politizan a los países e inciden en ellas. Debido a ello, no son partidarios de la intervención de esos OEI. Asimismo, refieren que es necesario que al interior de los países se fortalezcan las mejores condiciones para desarrollar. Para ello, recogen la opinión de la ciudadanía con la finalidad de que manifiesten su sentir. Las decisiones a nivel país buscan mitigar adecuadamente la crisis generada atendiendo a los sectores de la población que lo requieran. A pesar de que las instituciones internacionales afectan negativamente en las sociedades, consideran que estos eventos especiales y de duración limitada no tienen un correcto seguimiento por parte del FMI, lo cual es importante porque otorga una mejor asistencia durante y después de superar la crisis.

Finalmente, Heinzl *et al.* (2020) abordan la imparcialidad de los OEI en relación a los países miembros, entendiéndose la imparcialidad como concepto determinante de la eficacia de este organismo. En ese sentido, centran su investigación en una encuesta a diversos funcionarios de diferentes países que determinan el sesgo a ciertos países en

auge. En consecuencia, se espera un mayor beneficio a ciertos países ante la presencia de una crisis económica que ante aquellos que no son miembros de los principales accionistas del FMI.

## **2.1. El Banco Mundial (BM)**

El BM es un OEI creado en el año 1944 durante la Conferencia de Bretton Woods, cuyo propósito central atendió las necesidades financieras de la reconstrucción de los países asolados por la Segunda Guerra Mundial. Por aquel entonces, era denominado Banco Internacional de Reconstrucción y Desarrollo (BIRD). Está conformado por 189 países miembros, representados por la Junta de Gobernadores, autoridad responsable de formular políticas en la institución. Habitualmente, los gobernadores son los ministros de finanzas o de desarrollo de los países miembros, los cuales se reúnen anualmente en las Juntas de Gobernadores del grupo del BM y el FMI.

La organización contempla la figura de los directores ejecutivos en quienes los gobernadores delegan deberes específicos, y están conformados por 25 miembros, de los cuales cinco son nombrados por los principales accionistas del BM: EE. UU., Alemania, Japón, Francia y Reino Unido, además de países miembros representados por los 20 directores ejecutivos restantes. El presidente del grupo del BM lidera las reuniones del directorio y es responsable de la gestión general de la institución. El Directorio Ejecutivo elige al presidente por un período renovable de cinco años.

La principal función del grupo del BM es ser una de las fuentes más importantes de financiamiento y conocimiento para los países en desarrollo, el cual está integrado por cinco instituciones: Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento - BIRF, Asociación Internacional de Fomento - AIF, Corporación Financiera Internacional - IFC, Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones - MIGA y el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones - CIADI, que se han comprometido a reducir la pobreza, aumentar la prosperidad compartida y promover el desarrollo sostenible. Si un país desea ser miembro del BIRF primero debe adherirse al FMI y, para ser miembro de la AIF, la IFC y el MIGA primero hay que ser miembro del BIRF (Banco Mundial, 2020).

En ese sentido, existen diversos autores que exponen su opinión sobre el impacto económico del BM ante la presencia de una crisis económica internacional. En primer lugar, están los que han manifestado que la intervención del BM es oportuna y beneficiosa para afrontar una crisis. Desde esta mirada, (Kilby, 2015) indica a través de un estudio de estimación el impacto del Banco Mundial en los préstamos entregados a los países en crisis, encontrando que esto es significativo. Asimismo, es importante destacar el financiamiento realizado a través del Banco Mundial porque repercute favorablemente en las economías vulnerables, no obstante, es substancial el cofinanciamiento del gobierno deudor, lo que significa que la intervención del BM sería óptima.

Al respecto, (Kilby, 2015), en su evaluación expone una notable diferencia de la intervención del BM a través de sus diversas instituciones, que sin el financiamiento de ellas, por lo que la contribución de este OEI a través de la ayuda económica hacia los países en problemas, impulsa al desarrollo económico a largo plazo y a la reducción de la pobreza.

De igual modo, (Clemens & Kremer, 2016) consideran que el BM por ser una institución de alcance internacional, frente a un escenario de crisis, está en la capacidad de fortalecer a las economías de los países en desarrollo. Incluso, al contar con diferentes instituciones con roles específicos se adecuan a las necesidades de financiamiento que el país demanda. Así, no desvincula el hecho para el cual fue creado, —la disminución de la pobreza—. Además, destaca la función política del BM que contribuye positivamente en promover la continuidad de estas a fin de fortalecer a las naciones.

En esa misma línea, (Güven, 2018) considera que la actuación del BM en las crisis es significativa puesto que favorece la sostenibilidad económica y social, prioritario para este OEI desde la década del 2000 y acorde con los Objetivos de Desarrollo Sostenible<sup>5</sup>. De esta manera, la participación del BM es relevante al otorgar los créditos a través del BIRF y la AIF.

---

<sup>5</sup> Los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) son un conjunto de 17 objetivos y 169 metas destinadas a resolver los problemas sociales, económicos y ambientales que aquejan al mundo al 2030.

El BM asigna sistemáticamente más de una cuarta parte de sus compromisos totales al desarrollo humano, proyectos de inclusión social y protección básica. El papel del BM es trascendental para estimular la economía de un país que afronta necesidades económicas y es propulsor importante en las instituciones financieras internacionales debido a que asiste eficazmente al crecimiento económico (Güven, 2018).

La misma posición enfrentan Voelsen y Schettler (2019), quienes afirman que, desde su creación, el BM interviene para afrontar el déficit de capital de los países miembros producto de las crisis y que su rol es netamente estabilizador en la economía global. Además, señalan que las intervenciones del BM serán inútiles si las autoridades de los gobiernos socios no generan políticas subyacentes para fortalecer las economías de sus países; es decir, sugiere el fortalecimiento de los gobiernos respetando la soberanía política de dichas naciones. En otras palabras, el BM tiene una actuación a nivel global a fin de vigorizar las economías ante escenarios de crisis; sin embargo, es responsabilidad de cada Estado salvaguardar su autonomía política frente a los pactos con los OEI (en este caso en particular, con el BM).

Además, acuñan el término de autoridad nacional, haciendo alusión a las relaciones internacionales que emanan de la intervención del BM en las economías mundiales y que son más notorias. Un hecho que ilustra bien esta idea es el cumplimiento de los compromisos asumidos por los países que obtienen créditos de este OEI.

Otros escritores que apoyan la intervención de este OEI como favorable son Gamso y Nelson (2019), quienes coinciden que el BM a través de la Corporación Financiera Internacional dan respaldo a las economías en dificultades económicas, aunque estas intervenciones serán inútiles si no se considera el riesgo político del país deudor. En otros términos, es necesario que las instituciones del Estado al interior de un país gocen de respaldo y de credibilidad, lo que coadyuvará a un mejor resultado. Así, la evaluación que se tenga de los países que accedan a los créditos por parte del BM se verá respaldado en la fortaleza de sus instituciones, más aún si el solicitante del préstamo es un país menos desarrollado que otro.

Sobre el particular, mencionan que los préstamos entregados, específicamente a los países en vías de desarrollo son ventajosos, pues se perciben como un beneficio futuro.

De igual manera, Heldt y Schmidtke (2019) explican que la evolución de los OEI, en especial del BM, no fue ajena a estos cambios, subrayando que el BM destaca como una organización muy influyente a nivel mundial. Al respecto, también enfatizan en su naturaleza multilateral, la cual mantiene y responde a los fines para los que fue creado. Se visibiliza que institucional y globalmente, el BM continúa siendo, por su legado y mejores condiciones, una buena opción para que los países en situaciones económicas desfavorables puedan acceder a un crédito. De este modo, el financiamiento que actualmente brinda el BM abarca, incluso, proyectos de índole social, ambiental y de buen gobierno, los cuales repercutirán en beneficio del país deudor. Ello mantendría desde luego la política de pagos que este organismo les otorgue. Finalmente, el desarrollo económico se verá reflejado en las economías impulsadas por la intervención del BM.

Por su parte, Kranke (2020) considera que el BM desde su creación interviene de forma progresiva ante las crisis económicas. Las acciones realizadas por el BM favorecen a la recuperación financiera de los países que enfrentan un panorama poco favorable. Asimismo, indica que juntamente con el FMI son entes cooperantes que salvaguardan las economías de los países en recesión.

Por lo tanto, el apoyo internacional del BM desde su creación evidencia el crecimiento económico y, en consecuencia, la reducción de la pobreza. Ello se caracteriza por su solidaridad con las economías en peligro a fin de equilibrar sus balanzas de pagos. Tal es el caso de la condonación de la deuda por parte del BM a algunos países, hecho que logra aplacar la crisis en las que se encontraban expuestas.

Asimismo, en el marco de la cooperación financiera, Kranke (2020) destaca que tanto el FMI y el Banco Mundial tienen autonomía para su intervención, es decir, ambos OEI tienen facultades para optimizar la liquidez de las economías de los países miembros y su consecuente mejoría a largo plazo. En ese sentido, es importante señalar que estas afirmaciones se basan en la investigación realizada a través de entrevistas a los funcionarios de los mencionados OEI.

Desde la otra orilla, un segundo grupo de autores, entre los que destacan Hoque *et al.* (2015), sostienen que la participación del BM ante las crisis económicas no es del todo provechosa, pues se tienen otros mecanismos mediante los cuales una economía puede superar una crisis. Por un lado, se debe tener en cuenta que, cuando un país en déficit requiere la intervención de un OEI, el cumplimiento de los compromisos financieros es vital para no caer en riesgo. Además, sugieren que, al asumir la deuda por financiamiento, se estará tomando riesgos excesivos, lo cual sería costoso.

Liao (2015) advierte que, durante las crisis financieras, los préstamos entregados por el BM están sujetos a cierta condicionalidad debido a los términos en los cuales se desembolsan, lo que termina generando déficit en los presupuestos nacionales. También, manifiesta que el BM considera relevante los criterios enmarcados en los conocidos *objetivos de desarrollo sostenible* para el acceso a créditos, pues con ello se cataloga cuán eficiente son los Estados miembros al usar sus fondos, por encima, incluso, a la democracia o la transparencia de los Estados solicitantes.

En ese sentido, tanto el FMI como el BM tienen predilecciones en cuanto el otorgamiento de los créditos favorables para los países desarrollados en lugar de los países en vías de desarrollo, puesto que existen intereses y/o criterios de evaluación ajenos a la misión del BM. El criterio que utilizan es que, a largo plazo, las políticas económicas de los países solicitantes se agravan (Liao, 2015).

En un sentido similar, Bradlow (2018) opina que el BM es un OEI predominante a nivel global y que debe adaptarse al contexto de cada país miembro. Dicho de otra manera, propone que el BM en aras de su constante mejora realice las reformas necesarias al interior de este. Para el autor, el BM ha perdido credibilidad y eficacia para el cual fue creado: para solventar a los países que se encuentran en déficit económico debido a una crisis.

Bradlow (2018) destaca el marco normativo en el que opera el BM y los países en dificultades económicas, señalando que estas medidas en el tiempo actúan desfavoreciendo a los países solicitantes y que repercute en los proyectos que costea el BM. Un hecho que ilustra bien esta idea son los resultados nefastos en los programas sociales y ambientales que el BM financia.

Por su parte, Broome (2018) centra su crítica en cómo se clasifica a los Estados miembros del BM, lo que denota la fuerte influencia de los organismos económicos internacionales en cuanto a cómo evalúan a las naciones y las categoriza. Ello genera una inevitable comparación entre ellas, dicho de otra forma, estableciendo un ranking de los mismos. Esta puntuación devela la importancia del BM, porque clarifica su alcance en la política mundial y, por ende, en el acceso de los créditos ante una crisis.

En definitiva, producto de la categorización se evidencia la brecha entre los países, la cual no representa el desempeño de estos. Esto se termina revelando en las jerarquías entre las naciones, lo que genera una tergiversación del panorama real que favorece a aquellos países con menos restricciones. Es decir, mediante este ranking, el BM limita al crédito a los países que lo requieran oportunamente.

Por otro lado, Dreher *et al.* (2019) manifiestan el desconcierto del accionar de la Corporación Financiera Internacional (IFC) del cual forma parte el Banco Mundial. Así, la intervención del BM en el sector privado para ayudar a crear oportunidades en un país en déficit ralentiza el proceso. Cabe agregar que el BM tiene como finalidad financiar proyectos en este sector, para lo que requiere que esta entidad no disponga de capital privado. Sin embargo, en la práctica no se cumple este principio. Las investigaciones al respecto revelan que los préstamos a las empresas privadas corresponden a países en auge. Un hecho que ilustra bien dicha afirmación es el caso de préstamo del BM a un hotel de cinco estrellas en Ghana.

Por lo expuesto, es preciso mencionar que la IFC tiene 184 países miembros y que financia proyectos que buscan reducir la pobreza, no obstante, el autor afirma que es la Junta Directiva de la IFC quien toma las decisiones bajo fuerte influencia de los países ricos y que claramente se favorecen de estos préstamos. En otros términos, se demuestra la influencia de los accionistas de la IFC en los países que lo conforman.

En esa misma línea, Rauh y Zürn (2020) advierten que ante escenarios de crisis, las organizaciones internacionales como el BM politizan a los países e inciden en ellas, por lo que no son partidarios de la intervención de los OEI.



Asimismo, Rauh y Zürn (2020) refieren que es necesario que al interior de los países se fortalezcan las organizaciones de la sociedad civil (OSC), las cuales recogen la opinión de la ciudadanía. Ello se plantea con el propósito de que estas OSC manifiesten su sentir ante sus países de manera que finalmente las decisiones a nivel país (como el acceso al crédito en situación de crisis) busquen mitigar adecuadamente la crisis generada atendiendo a los sectores de la población que lo requieran.

Finalmente, Heinzl *et al.* (2020) abordan el tema de la imparcialidad del BM en relación a los estados miembros, entendiéndose la imparcialidad como concepto determinante de la eficacia de este OIE. A tal efecto, centran su investigación en una encuesta realizada a diversos funcionarios de diversos países (100 en total) con el objetivo de determinar el sesgo de ciertos países en auge.

En ese sentido, resulta desfavorable para aquellos países que no son miembros de los principales accionistas del BM, por lo que se espera un mayor beneficio a ciertos países ante la presencia de una crisis económica.

### III. CAUSAS DE UNA CRISIS ECONÓMICA MUNDIAL

Diversos autores tienen posiciones sobre las causas de las crisis económicas. Por un lado, Fornaro (2015; Cette *et al.*, 2016; Farhi & Gabaix, 2016; Kolasinski & Yang, 2018) coinciden en que el auge crediticio, el descenso en la producción y las tasas de interés inferior al promedio son las principales razones que desencadenan una crisis económica.

Fornaro (2015) realiza un estudio considerando una muestra de 70 países en los que las entradas de capital inicialmente se perciben como auge crediticio, pero que suelen desembocar en crisis económica. Para ello, respalda su estudio en la globalización de las economías. Recupera el caso la crisis económica española, producto de las entradas de capital centradas en el sector construcción. Estas llegaron inclusive al *boom* en el consumo, pero finalmente el crecimiento sufrió una gran contracción que desencadenaría la crisis financiera del año 2008. Encuentra un vínculo entre las entradas de capital y el descenso en la producción, lo que genera una movilización del capital a otros sectores los cuales considera no transables, como son el sector construcción y servicios.

Del mismo modo, Cette *et al.* (2016) centran su análisis en países de la eurozona como Alemania, Francia, Italia y España, además de los Estados Unidos. Destacan que la disminución en la producción, debido a una mala asignación de factores en dichos países vislumbra una anticipada recesión, genera un retroceso en sus economías. Tal es el caso de los Estados Unidos con la *gran recesión* ocurrida en el 2008.

Fornaro (2015) también analiza el caso en Brasil, país que experimentó el *boom* económico y que coincidentemente sobrevino el desplazamiento de mano de obra y capital fuera del sector manufacturero, mientras que la producción, el consumo, la inversión y el crédito interno crecían. A pesar de este desbalance inicial, este esquema se mantuvo, lo que daría paso a la recesión. No favoreció al desempeño macroeconómico, además para complementar su posición de avarisamiento de crisis menciona las tasas de interés inferiores al promedio. Un hecho que ilustra bien esta idea es lo ocurrido en los Estados Unidos, con tasas de interés inferiores al promedio y la propensión al riesgo en los mercados financieros. Ello empujó al desastre económico.

La misma posición presentan Cette *et al.* (2016), quienes se enfocan en el comportamiento económico de Estados Unidos y cuatro de los principales motores económicos de la eurozona: Alemania, Francia, Italia y España. Para ellos, los escenarios de tasas de interés decrecientes llevan a la crisis económica. Ejemplifican el hecho que las tasas de interés bajas indujeron a entradas de capital, las cuales no se asignaron correctamente, por lo que la producción se redujo en los países en los que sitúa su investigación. Esto terminó provocando la desaceleración en el PIB y un inevitable *shock* económico. Coinciden Farhi y Gabaix (2016) en cuanto citan el comportamiento de los indicadores económicos como los tipos de interés, los que considera significativos para que propicien el desastre económico mundial. En esta misma línea, se ubican Kolasinski y Yang (2018) para quienes las bajas tasas de interés son causal de crisis, las mismas que ocasionan que los agentes económicos tomen malas decisiones y se genere la crisis.

En una segunda línea de investigación, para Chen *et al.* (2015; Cette *et al.*, 2016; Díaz & Franjo, 2016; Cerutti *et al.*, 2017; Kolasinski & Yang, 2018) el excesivo otorgamiento de créditos es la variable que termina ocasionando crisis económicas.

Chen y Irarrazabal (2015) parten de la experiencia en la economía chilena realizando un modelo de estimación para ilustrar el mecanismo de reformas bancarias a fin de optimizar la asignación de recursos, previo a una crisis financiera. Destacan que la ausencia de las reformas bancarias relacionadas a la política crediticia preferencial anteceden a la crisis. Para el caso chileno, señalaron la alta concentración de otorgamiento de créditos en uno o más bancos a empresas del mismo grupo bancario. Sobre el particular, 10 bancos son los que influyen en los grupos empresariales afiliados a estas entidades bancarias y cuyo capital representó más del 80% del capital de los bancos privados (Chen & Irarrazabal, 2015). Por esta razón, las empresas vinculadas a estos bancos fueron las más favorecidas y de posición dominante. Sin embargo, debido a las altas tasas de interés, no fue sostenible en el tiempo, enfrentándose al sobreendeudamiento, el cual sobrepasó sus rendimientos de capital.

Al respecto, Chen y Irarrazabal (2015) sostienen que la concesión de créditos a los citados grupos empresariales iban dirigidos en su mayoría a financiar capital de trabajo y que en sí estos controlaban la economía chilena. Ello resultó decisivo en la

desencadenante crisis. Igualmente, Cette *et al.* (2016) señalan el excesivo acceso al crédito como entorno vulnerable para desatar una crisis financiera.

En la misma línea, Díaz y Franjo (2016) coinciden con los autores precedentes y presentan el caso de España y la burbuja inmobiliaria de este país. La característica de la economía española que la desencadenó fue una masiva inversión y concentración en el sector inmobiliario y cuyas viviendas estaban sobrevaloradas. Se resalta el contexto de la expansión en el sector construcción y las hipotecas, otorgadas sin escrutinio de historial financiero a las personas como causal de crisis.

Esta misma visión es compartida por Cerutti *et al.* (2017), quienes indican que el otorgamiento de créditos y la liquidez financiera se presentan como indicio de un auge inmobiliario y repercute en la consiguiente caída de los precios en las viviendas, las que llevan al endeudamiento de las familias y, posteriormente, a una crisis. Por esta razón, los préstamos descomunales son causales de la ralentización en la economía. Se nota, además, un entrapamiento entre los países por promover la propiedad de bienes inmuebles y el crecimiento económico, lo que podría devenir en una recesión si no se considera, además, un entorno macroeconómico adecuado y una adecuada política monetaria para afrontar los auges relacionados con los créditos hipotecarios.

Del mismo modo, Kolasinski y Yang (2018) determinan que las crisis se deben al otorgamiento de créditos por parte de las entidades financieras, las cuales sobrevaloran los activos inmobiliarios y los precios de las viviendas en los Estados Unidos. Esto derivó en las *hipotecas subprime*. En ese sentido, el riesgo de impago se incrementó y con ello los activos representaron un alto nivel de riesgo, por lo que en los bancos se incrementaron los pagos de la deuda proveniente de estos créditos. En consecuencia, se experimentó una reducción drástica de la liquidez y una contracción del crédito.

Desde una orilla distinta, otro grupo de autores (Farhi & Gabaix, 2016; Cette *et al.*, 2016; Tan & Cheong, 2016; Kun Chen *et al.*, 2020; Alpanda & Zubairy, 2017) destaca que son las políticas monetarias una razón suficiente para el estallido de una crisis.

Un estudio que desarrolla esta idea es el de Farhi y Gabaix (2016). Su estudio se centra en los tipos de cambio como causal de las crisis y lo relacionan al riesgo que una economía puede incurrir si no tienen una adecuada política monetaria. Para ellos, el término “desastre mundial” a las crisis que repercuten más allá de sus fronteras. De esta manera, al referirse a los tipos de cambio aluden a su volatilidad y la de otras variables económicas vinculadas, lo que puede generar una desaceleración en la economía. En esta misma línea, Cette *et al.* (2016) mencionan la importancia del Estado y su injerencia en las reformas estructurales políticas y monetarias necesarias para que las economías no se desplomen. De igual forma, Tan y Cheong (2016) sitúan el estallido de la burbuja inmobiliaria ocurrida en los Estados Unidos en el 2008 a la inadecuada política monetaria, puesto que esta permitía el rápido acceso al crédito hipotecario para las personas que no califican, sin historial crediticio que los respalde. Al respecto, se señala como una posible causa la euforia de las personas para obtener un bien inmueble, pese a no tener respaldo económico para solventar la deuda con las entidades financieras. Ello es lo que permitió el nacimiento de la crisis *subprime*: la escasa capacidad de pago de las personas para asumir sus pasivos, promovida por la ausencia de políticas regulatorias.

Igualmente, Chen *et al.* (2020) ahondan en el tema de causal de crisis y encuentran que la ausencia de políticas que regulen el mercado inmobiliario en China fue lo que impidió corregir futuros escenarios que se pudieran presentar en dicho sector. En la misma posición, se encuentran Alpanda y Zubairy (2017), quienes, a través de un estudio realizado en los Estados Unidos, tomaron como variables a la deuda de los hogares y el acceso a las viviendas para establecer la relación de las personas con los préstamos a largo plazo. El estudio precisa que, en un contexto de una política monetaria estricta, la deuda de los hogares aumenta, puesto que los intereses hipotecarios son menos costosos. En esa línea, el estudio presentado advierte sobre un posible escenario de crisis. A fin de evitar esto como causal de contracción de las economías, se advierte que las economías son complejas y que existen otras variables exógenas que podrían alterar los resultados.

Desde una cuarta posición, para Barradas *et al.* (2018; Chen *et al.*, 2020; Troug & Murray, 2020) la existencia de otras crisis producidas por la globalización económicas son las que ocasionan una crisis financiera.

Desde su punto de vista, Barradas *et al.* (2018) señala que la crisis económica de Portugal se produjo por la cercanía con su país vecino, España. Para esta investigación, el impacto de la crisis económica de otros países, como la desatada producto de la crisis inmobiliaria del país español afectó de manera indirecta la economía lusitana, pues le limitó el financiamiento a préstamos internacionales por temor a un efecto indirecto del mercado hipotecario. De hecho, se presentaba una mayor aversión al riesgo de los bonos internacionales, desacelerando su economía.

De igual forma, Chen *et al.* (2020) presentan el caso chino, haciendo énfasis en el mercado inmobiliario, por ser considerado un sector importante en la economía del mencionado país. A raíz de la crisis del 2008 en los Estados Unidos, China también tuvo implicancias en su economía, debido a que la crisis de las hipotecas *subprime* de los Estados Unidos trascendió fronteras, lo que impulsó a que se considere como causal en el país oriental. También, tratan el tema de la burbuja inmobiliaria en Japón, la cual también fue causal de crisis económica en China debido a su injerencia de este último en el mercado inmobiliario, lo que les hizo susceptibles a los casos presentados, extrafronterizos y de gran repercusión global.

La misma posición presentan Troug y Murray (2020), para quienes una crisis financiera deviene en otra como impacto. Ellos plantean un “esquema de contagio”. Al respecto, los investigadores realizaron un modelo de series de tiempo para medir la correlación en la bolsa de valores de Hong Kong y Tokio encontrando efectivamente una alta correlación entre estas, dicho modelo alerta una crisis financiera.

Desde una mirada totalmente opuesta, se encuentran Gartenberg y Pierce (2017). Estos autores revelan que, si no se tiene buen gobierno corporativo, las economías se desploman y en consecuencia ocurre una crisis. De esta manera, el efecto relacionado responde a la falta de una buena estructura política y no a patrones del mercado financiero. Además, demuestran la correlación entre la integración vertical de las instituciones financieras que otorgaron las hipotecas a través de sus préstamos y el

desempeño de estos. Estas instituciones fueron las que en la crisis tuvieron mejor desempeño. Dicho de otro modo, los bancos que mantenían sus operaciones que originan y titulizan las hipotecas se respaldan en su buen gobierno corporativo, pues al ser monitoreadas demostraban su eficiencia.

Un hecho que ilustra el mal manejo de un gobierno corporativo como causal de crisis son los ocurridos en las instituciones Washington Mutual y New Century Financial de los Estados Unidos en los que solo se podría apreciar el crecimiento cortoplacista, pero en realidad emitían préstamos de baja calidad con un ineficaz gobierno corporativo.

Desde una posición distinta, Girón *et al.* (2018) destacan que las crisis no tienen relación con las causas antes señaladas, sino que es el sistema bancario inadecuado el que repercute en una desaceleración económica. Manifiestan que es el sistema bancario el causal de crisis financiera. Para sustentar esta afirmación se basan en los países de España y Portugal y su incorporación a una sola moneda, el euro. En ese sentido, el espacio conocido como la eurozona facilitó las transacciones entre dichos países, las que en un comienzo se apreciaban como una mayor rentabilidad por parte de los inversionistas pero que también suscitó la caída de estos. Al respecto, Girón *et al.* (2018) señalan que se realizaron acciones para menguar la recesión como las fusiones de las entidades financieras a fin de reorganizar la banca, pero que indudablemente contrajo la economía. Girón *et al.* (2018) también cita el caso de los países como Alemania y Francia, quienes captaron los títulos de deudas de países de la eurozona con la excesiva confianza de tener una sola moneda que les daría mayor rentabilidad; sin embargo, el comportamiento de los agentes económicos no fue el esperado, lo que propició el *shock*.

Una sexta posición que explicaría las crisis financieras es la que relaciona a estas con las personas y el uso de las TIC. Al respecto, Jonathan (2015) plantea que estas no se originan producto de una burbuja inmobiliaria, sino que se relacionan el uso de las TIC que estas generen a fin de intervenir en el mercado, especulando y con ello generar incertidumbre, una menor demanda, volatilidad. Tal es el caso de las acciones que se cotizan en la bolsa de valores. El poder de las TIC está en quien la difunde, la recibe y es tomador de decisiones. Así, una economía se presenta como frágil ante una inadecuada información, la cual puede generar una crisis económica, inclusive a nivel global. De esta

manera, la importancia de las personas en un adecuado manejo de la información económica es trascendental.

Desde otra posición, Haluszczynski *et al.* (2017) explican que son los comportamientos en la bolsa de valores los determinantes de una crisis financiera global. Para explicar la relación entre ambas variables, presentan un modelo predictivo aplicado a la bolsa de valores como indicador de alerta de una crisis. En este sentido, se consideran los datos correspondientes a los rendimientos por día de las 500 empresas más representativas de la Bolsa neoyorquina y la dependencia entre ellas, lo que mostraría que, en la crisis de la burbuja inmobiliaria de 2008, el modelo presentaba centralidad en los datos.

Otro punto de vista explica que la deuda explica una crisis económica. Para ello, Barradas *et al.* (2018) analiza el caso de Portugal, tomando como causales de la crisis, la deuda pública y privada y que Portugal forma parte de la Unión Europea. Ello implica que este país mantenía acuerdos monetarios que resultaron adversos para su economía. El proceso de financiación de acuerdo a lo indicado condujo inevitablemente al crecimiento de la deuda pública y privada, la cual fue financiada por la llamada *troika*<sup>6</sup>, la cual terminó desencadenando la crisis portuguesa.

Contrario a los autores anteriores, Farhi y Gabaix (2016) indican como punto de partida de una crisis económica a las macrofinanzas internacionales. En ese sentido, presentan un modelo estadístico en el que las cuestiona y toma como principales variables de su estudio al tipo de cambio, bonos, acciones y opciones, las que considera significativas para que propicien el desastre económico mundial.

---

<sup>6</sup> Conformada por la Comisión Europea, el Banco Central Europeo y el Fondo Monetario Internacional.



#### **IV. EFECTOS DE UNA CRISIS ECONÓMICA MUNDIAL**

Los autores muestran diferentes posturas frente a los efectos que genera una crisis económica a los países afectados y al resto del mundo. Perez y Matsaganis (2018) señalan que, en el 2010, la crisis de Europa se esparce desde Grecia a diferentes países que integran la Eurozona, más aún cuando esta terminó causando la desvalorización del euro, insuficiencia para cumplir con obligaciones de deuda, disminución de salarios, etc.

Es importante indicar que los perjuicios para un Estado son mayores a los esperados, cuando el periodo se extiende. Sin embargo, existe evidencia de países que el impacto negativo se aplaca con la ampliación en volumen de industrias, como comercio, importaciones, exportaciones, telecomunicaciones, turismo, entre otros. Este es el caso de Portugal que, al incrementar las exportaciones, logró aminorar los efectos esperados. No obstante, un factor relevante por validar son las fuentes de ingresos que tiene cada país y la distribución de estos, ya que aspectos sociales, políticos e inclusive naturales terminan por afectar mucho más. Por ejemplo, en Grecia la recuperación es mucho más lenta, pues el sector turismo es la principal fuente de ingresos para el país, y debido a este suceso mundial, la recuperación de la estabilidad económica es mucho más lenta. Además, para acceder a un programa de apoyo por los OEI, se tiene que ajustar principalmente el gasto público. En consecuencia, este evento financiero genera la caída del empleo, niveles de pobreza elevados y austeridad para la población durante un largo plazo.

A pesar de lo antes mencionado, los mismos autores comentan que en Europa la mayoría de los países que la conforman brindan beneficios sociales como subsidios por desempleo, por lo que durante una crisis no pueden ser sostenibles. Es por ello que el Gobierno toma la decisión de recortar las obligaciones públicas, dentro de ellas, la reducción del salario, la inversión en educación y otros rubros relevantes. Por consiguiente, la severidad de las medidas implementadas obliga a que muchas empresas tengan que liquidar o declararse en quiebra. El aumento de los impuestos y la insostenibilidad de las actividades durante este hecho global termina por asfixiarlas.

En esta misma línea, Goodhart y Lastra (2018) indican que países como España, Portugal e Italia por lo general se caracterizan por tener economías cíclicas, que rigen en función al momento de cada país. Es decir, los puestos de trabajo se añaden considerablemente durante el auge, pero este factor cambia drásticamente cuando el Gobierno presenta una recesión. También, genera la emigración de diferentes familias por la búsqueda de mejores condiciones laborales, mejores ingresos, calidad de trabajo y condiciones de vida. No obstante, en el sector financiero las restricciones crediticias varían como respaldo y prevención de un futuro evento.

Durante la crisis *subprime* en EE. UU., este cambio se realiza para que las entidades financieras no perjudiquen al sistema ni a los clientes. De esta forma, logran mejorar la gestión de créditos impagos y morosidad de las carteras.

Desde un punto de vista más actualizado, Ersan *et al.* (2019) refieren que diferentes estudios validan que las diversas variables financieras no son suficiente para minimizar el riesgo de que los inversionistas trasladen sus fondos a mercados emergentes que no estén envueltos en alguna crisis económica. Esto se debe a que el plazo de la reactivación es incierto y depende de diferentes factores del país. Pese a que, durante la burbuja inmobiliaria, los inversionistas tienen un rol notable dado que adquieren la mayor cantidad de títulos inmobiliarios. Una medida correctiva es el ordenamiento con una política que impone a las empresas a provisionar para que, frente a algún cambio inesperado, cuente con la liquidez necesaria, además de que logren reducir los financiamientos, gastos y con ello puedan evitar la incertidumbre financiera.

Un componente negativo es la caída de la bolsa de valores, como el precio de las acciones, bonos del gobierno, entre otros. Este proceso afecta directamente a los precios de los inmuebles, ya que pierden el valor esperado. Existen efectos perjudiciales que se replican en diferentes economías a nivel mundial. La especulación genera la celeridad del mercado monetario y concluye con la volatilidad de los precios y la moneda. Ello provoca una inestabilidad en el Gobierno, así como la poca credibilidad y solvencia de entidades. Para ello, se implementan leyes que reforman los procesos y garantizan que en el futuro el desarrollo del sistema financiero no repita los errores cometidos.

De igual modo, Voelsen y Schettler (2019) analizan la más grave crisis en el mercado hipotecario de los Estados Unidos, la cual ocasionó que grandes bancos se desplomen y se fusionen, o tengan que convertirse en bancos tradicionales para lograr acceder a un subsidio y continuar con sus operaciones. El principal cambio se refleja en la obtención de los créditos, puesto que existen nuevas restricciones para nuevos financiamientos. Esta medida se toma debido a que las operaciones previas no contaron con la evaluación y regulación idónea. El alza en la tasa de interés referencial emitida por la Reserva Federal<sup>7</sup> para los préstamos es la primera medida para aplacar el riesgo crediticio y la morosidad, además del valor de casas empieza a reducirse, debido a que la economía de EE. UU. empieza a presentar una gran recesión.

Un sector sumamente involucrado de forma negativa fue el industrial, ya que a raíz de este evento su producción disminuye a cifras mínimas. Asimismo, los países se ven vulnerables a una baja clasificación de riesgo. Esto se debe al cambio reputacional y el impacto del rendimiento de los activos. De hecho, los Gobiernos que atraviesan una crisis financiera generalmente terminan diversificándose a campos adicionales como la economía, industria, comercio y monetario. Por consiguiente, el acceso a programas de apoyo es limitado, y en los Estados poco desarrollados las consecuencias se agravan.

Desde otra perspectiva, Heyes *et al.* (2017) especifican que, en Reino Unido, el empleo se reduce por efecto de la crisis que inicia en el 2008, la tasa de desempleo se incrementa hasta el 8% para el año 2011. Este suceso se debe al subempleo, porque se limitan las horas trabajadas. El sueldo percibido no se encuentra acorde a los conocimientos o experiencia del empleado, por lo que los reportes muestran que existe mayor desempleo, pero hay un incremento de trabajadores de tiempo parcial.

Heyes *et al.* (2017) plantean que los trabajadores británicos subempleados tienen una sensación mínima de felicidad en comparación con aquellos puestos que son más idóneos. Por lo tanto, existe evidencia internacional que resalta el resultado poco

---

<sup>7</sup> El Sistema de la Reserva Federal es el banco central de Estados Unidos. Realiza cinco funciones generales: ejecutar la política monetaria de la nación, promover la estabilidad del sistema financiero, promover la seguridad y solidez de las instituciones financieras individuales, promover la protección del consumidor y el desarrollo de la comunidad, y fomentar la seguridad y eficiencia del sistema de pago y liquidación (Hernández, 2015).

favorable en relación con la felicidad y satisfacción que cambian durante la gran Recesión. Inclusive, se cree que las condiciones financieras en el largo plazo no cambian y se mantienen sin considerar factores importantes como el desempleo, emigración, recesión y pérdida de valor del euro. Aunque el Gobierno mantiene una gran expectativa por la cantidad de empleos en su economía, no analizan que la calidad de vida de los trabajadores no es aceptable, dada la restricción del trabajo parcial.

En la misma posición, Heinberg (2017) muestra cómo las marcas locales en los mercados emergentes operan en un entorno desafiante. La competencia es feroz y la densidad es alta, porque son los principales objetivos de las empresas multinacionales. Además, en comparación con las marcas extranjeras y globales, tienen desventajas a largo plazo por la dimensión de los productos que se ofrecen. Con el estallido de la burbuja inmobiliaria, en diversas situaciones, las pequeñas empresas no cuentan con la capacidad ni el respaldo monetario para mantener la actividad económica. También, manifiestan que la Reserva Federal es responsable de la implementación de la política monetaria de EE. UU y cumplió un papel principal durante la gran recesión del año 2008, como frenar el pánico financiero, evitar el riesgo de deflación y fomentar una débil recuperación económica. Estas son algunas de las consecuencias de la crisis financiera que se replica en diferentes países.

De igual modo, Tallberg y Zürn (2019) detallan que, desde una perspectiva macroeconómica, la crisis internacional estadounidense se extiende a un nivel muy incierto en escala global. Su escala de afectación depende del nivel de exposición de los diferentes países, así como sus políticas de defensa y el uso de ventanas como un refugio monetario. Este suceso representa el colapso del orden internacional, involucrando y cuestionando la economía, la sociedad, las características políticas e institucionales del proceso de globalización. Las condiciones provocadas por la burbuja inmobiliaria se han convertido en un fenómeno más generalizado, ya que existen enormes pérdidas bursátiles y baja rentabilidad de los mercados especulativos y emergentes.

Sin embargo, este proceso, a su vez, daña gravemente todo el sistema crediticio y el capital propio de las empresas financieras, estableciendo una brecha más grande. El estallido a gran escala de los mercados financieros y la parálisis del crédito internacional

repercuten a todo el mundo, puesto que genera cierres de negocios, pérdida de empleos, riesgo país, riesgo soberano, entre otros.

Finalmente, Dingwerth *et al.* (2020) explican que el propósito especial para la mejor comprensión de los efectos que generan estos sucesos—como el perder la legitimidad de la política mundial—se convierte en un sentido de urgencia social y también una tarea de gran trascendencia política. Dicho de otra manera, los países cuentan con organizaciones internacionales para lograr la resolución eficaz de problemas basados en la experiencia jurídica ante crisis económicas. Con ello, se logra complementar y enfatizar los procedimientos democráticos, y promover su desempeño. Al mismo tiempo, existen fundamentos que se oponen con estas alternativas de los OEI, debido a que generan factores negativos sociales.

A pesar de ello, Dingwerth *et al.* (2020) consideran que el sector trabajo es uno de los más afectados y vulnerables, debido a que no se establecen relaciones comerciales y financieras para la mejoría de este aspecto. Los Gobiernos son el pilar para restablecer el empleo de un país, así como un sistema bancario fuerte que acceda a reservas internacionales para la seguridad financiera. Asimismo, afirman que la economía mundial y el orden internacional se rigen como referencia de Estados Unidos, China y algunos países de Europa. Por esta razón, a pesar de la crisis del 2008, Estados Unidos sigue siendo el país más poderoso, rico e influyente del mundo, especialmente por sus capacidades tecnológicas, comerciales, militares y de participación en el escenario mundial. Sin embargo, ya no es la única superpotencia hegemónica que puede imponer unilateralmente sus objetivos al mundo. Esto le obligará a comprender la nueva relación entre potencias mundiales y a realizar importantes reformas en el sentido actual.

Estas reformas devuelven la vitalidad económica a mediano plazo, y restablecen gran parte de su competitividad internacional, puesto que sirven de ejemplo para lograr controlar los efectos más perjudiciales para cada estado. Es por ello que la contribución proporcional de los datos completos, sistemáticos y nuevos sobre un fenómeno que ha sido ampliamente discutido y pretende que la investigación se realice principalmente a nivel de estudios de casos futuros.

## V. CONCLUSIONES

El marco regulatorio de los diferentes organismos económicos internacionales consta de un conjunto de leyes que permite compartir buenas prácticas entre sus integrantes. Frente a las crisis económicas mundiales, los OEI más involucrados y relevantes son el FMI y el BM. Con respecto al primer organismo, existe controversia respecto a los beneficios que esta procura. Un conjunto de investigaciones concuerda que esta institución está comprometida con la sostenibilidad económica de los 184 países miembros que lo conforman ayudando a los Estados frente a estos eventos, principalmente con programas de apoyo, debido a que con sus propios recursos no pueden afrontarlos. También, se ha encontrado que facilita asesorías para mejorar las medidas financieras relacionadas principalmente a los gastos públicos de los países afligidos. Sin embargo, un segundo grupo de autores con posturas más estrictas cuestionan el FMI, pese a que brindan mejoras para la solvencia económica, recortan gastos públicos y esta acción fomenta el aumento del desempleo. Esto desencadena una mayor crisis a lo largo del tiempo; inclusive, en algunos Gobiernos, se generan hiperinflaciones a raíz de estas medidas drásticas. Es más, para ellos, este organismo internacional no ejerce correctamente su función de supervisión constante, ya que en el tiempo son los beneficiados por el pago de comisiones e intereses que generan los programas de apoyo.

En relación con el Banco Mundial, este OEI está íntegramente comprometido a impulsar a los países cuyas economías se encuentran sumidas en problemas económicos. Esto es coherente con los fines para los que fue creado; sin embargo, surge la controversia y responsabilizan al BM de generar déficit en los presupuestos de las economías en crisis y de las restricciones para el acceso al crédito a los países en vías de desarrollo. Por el contrario, otorgan créditos preferentes a los países en auge, evidenciando la desigualdad e incertidumbre entre los países miembros menos favorecidos. Ello implicaría la pérdida de la credibilidad de este OEI y, con esto, la desconfianza para superar una crisis económica.

Existe una posición heterogénea respecto al origen de una crisis económica. Entre estas, sobresalen el excesivo otorgamiento de créditos, el descenso en la producción, las

tasas de interés inferior al promedio, las inadecuadas políticas monetarias, la existencia de otras crisis que impactan en las economías mundiales, la deficiencia del buen gobierno corporativo, el inapropiado sistema bancario, el mal uso de tecnologías de información, los movimientos de las acciones en la bolsa de valores, la deuda interna y externa de cada país en el momento de las crisis, y las macrofinanzas internacionales en la era de la globalización económica. Ello resultó en la mayor crisis financiera de los EE.UU. Se considera que la especulación de precios de viviendas y la ausencia de políticas crediticias fueron las causas principales del estallido de la gran burbuja inmobiliaria, pero existen circunstancias adicionales como la falta de un buen gobierno corporativo en las instituciones, la reducción de la producción y la alta concentración de otorgamiento de créditos en uno o más bancos; lo que terminó generando un entorno vulnerable para desatar una crisis financiera. Así como la concesión de créditos a grupos empresariales, dirigidos en su mayoría a financiar capital de trabajo y el acceso al sistema financiero a personas que no son sujetas a crédito.

Los efectos que se derivan de una crisis mundial enmarcan la desvalorización de la moneda, la disminución de los salarios, la recesión económica, la insuficiencia para cumplir con obligaciones de deuda y la reducción de inversionistas externos. De igual manera, originan la disminución del precio de las acciones, bonos e instrumentos de deuda que dispersan a los inversionistas. A pesar de ello, se consideran que los efectos más relevantes se encuentran en el sector empleo, ya que muchas familias se ven afectadas por la disminución de sus salarios y el recorte de las horas de trabajo principalmente en países europeos. Asimismo, no se toma en consideración la calidad de vida de su población y se ven obligados a emigrar a otros Estados que les permita contar con mejores recursos económicos.

## VI. BIBLIOGRAFÍA

- Alpanda, S., & Zubairy, S. (2017). Addressing household indebtedness: Monetary, fiscal or macroprudential policy?. *European Economic Review*, 92, 47–73. <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2016.11.004>
- Ban, C., Seabrooke, L., & Freitas, S. (2016). Grey matter in shadow banking: international organizations and expert strategies in global financial governance. *Review of International Political Economy*, 23(6), 1001–1033. <https://doi.org/10.1080/09692290.2016.1235599>
- Barradas, R., Lagoa, S., Leão, E., & Mamede, R. P. (2018). Financialization in the European Periphery and the Sovereign Debt Crisis: The Portuguese Case. *Journal of Economic Issues*, 52(4), 1056–1083. <https://doi.org/10.1080/00213624.2018.1527589>
- Benigno, G., Converse, N., & Fornaro, L. (2015). Large capital inflows, sectoral allocation, and economic performance. *Journal of International Money and Finance*, 55, 60-87. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2015.02.015>
- Bradlow, D. D. (2018). Assessing the Potential for Global Economic Governance Reform. *International Organisations Research Journal*, 13(4), 213–236. <https://doi.org/10.17323/1996-7845-2018-04-10.History>
- Braun, B. (2016). Speaking to the people? Money, trust, and central bank legitimacy in the age of quantitative easing. *Review of International Political Economy*, 23(6), 1064–1092. <https://doi.org/10.1080/09692290.2016.1252415>
- Broome, A. (2018). Bad science: International organizations and the indirect. *European Journal of International Relations*, 24(3), 514-539. <https://doi.org/10.1177/1354066117719320>
- Cerutti, E., Dagher, J., & Dell’Ariccia, G. (2017). Housing finance and real-estate booms: A cross-country perspective. *Journal of Housing Economics*, 38, 1–13. <https://doi.org/10.1016/j.jhe.2017.02.001>



- Chen, K., & Irarrazabal, A. (2015). The role of allocative efficiency in a decade of recovery. *Review of Economic Dynamics*, 18(3), 523–550. <https://doi.org/10.1016/j.red.2014.09.008>
- Chen, K., Song, Y., Pan, J., & Yang, G. (2020). Measuring destocking performance of the Chinese real estate industry: A DEA-Malmquist approach. *Socio-Economic Planning Sciences*, 69(2), 100691. <https://doi.org/10.1016/j.seps.2019.02.006>
- Clemens, M. A., & Kremer, M. (2016). The New Role for the World Bank. *Journal of Economic Perspectives*, 30(1), 53–76. <https://doi.org/10.1257/jep.30.1.53>
- Cerutti, E., Dagher, J., & Dell’Ariccia, G. (2017). Housing finance and real-estate booms: A cross-country perspective. *Journal of Housing Economics*, 38, 1–13. <https://doi.org/10.1016/j.jhe.2017.02.001>
- Cette, G., Fernald, J. G., & Mojon, B. (2016). The Pre-Global-Financial Crisis Slowdown in Productivity. *European Economic Review*, 2015, 1–18. <http://dx.doi.org/10.1016/j.euroecorev.2016.03.012>
- Dreher, A., Lang, V., & Richert, K. (2019). The Political Economy of International Finance Corporation Lending. *Journal of Development Economics*, 140, 242-254. <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2019.05.003>
- Destais, C. (2016). Central Bank Currency Swaps and the International Monetary System. *Emerging Markets Finance and Trade*, 52(10), 2253–2266. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2016.1185710>
- Díaz, A., & Franjo, L. (2016). “This is a postprint version of the following published document”. Díaz, A., Franjo, L. (2016). *Capital goods, measured TFP and growth: The case of Spain*. *European Economic Review*, 83, 19-39. <https://doi.org/10.1016/j.19-39>.
- Dingwerth, K., Schmidtke, H., & Weise, T. (2020). The rise of democratic legitimation: why international organizations speak the language of democracy. *European Journal of International Relations*, 26(3), 714–741. <https://doi.org/10.1177/1354066119882488>

- Ersan, O., Akron, S., & Demir, E. (2019). The effect of European and global uncertainty on stock returns of travel and leisure companies. *Tourism Economics*, 25(1), 51-66. <https://doi.org/10.1177/1354816618792398>
- Farhi, E., & Gabaix, X. (2016). Rare Disasters and Exchange Rates. *The Quarterly Journal of Economics*, 131(1), 1–52. <https://doi.org/10.1093/qje/qjv040>
- Fernald, J. G. (2015). Productivity and Potential Output before, during, and after the Great Recession. *NBER macroeconomics annual*, 29(1), 1-51. <https://www.journals.uchicago.edu/doi/full/10.1086/680580>
- Fondo Monetario Internacional. (2001). ¿Qué es el Fondo Monetario Internacional? In *¿FMI?: Amigo o Enemigo?* <http://www.bdigital.unal.edu.co/8149/>
- Gamso, J., & Nelson, R. C. (2019). Does partnering with the World Bank shield investors from political risks in less developed countries? *Journal of World Business*, 54(5), 100997. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2019.100997>
- Gartenberg, C., & Pierce, L. (2017). Subprime governance: Agency costs in vertically integrated banks and the 2008 mortgage crisis. *Strategic Management Journal*, 38(2), 300–321. <https://doi.org/10.1002/smj.2481>
- Gehring, K., & Lang, V. (2018). Stigma or Cushion? IMF Programs and Sovereign Creditworthiness. *SSRN Electronic Journal*, 146, 102507. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3169341>
- Girón, A., Meireles, M., & Reyes, A. (2018). Concentración bancaria y reorganización financiera: España y Portugal en la Post-Crisis. *Revista de Economía Institucional*, 21(40), 185–205. <https://doi.org/10.18601/01245996.v21n40.07>
- Güven, A. B. (2018). Whither the post-Washington Consensus? International financial institutions and development policy before and after the crisis. *Review of International Political Economy*, 25(3), 392–417. <https://doi.org/10.1080/09692290.2018.1459781>
- Goodhart, C., & Lastra, R. (2018). Populism and Central Bank Independence. *Open Economies Review*, 29(1), 49–68. <https://doi.org/10.1007/s11079-017-9447-y>

- Haluszczyński, A., Laut, I., Modest, H., & R ath, C. (2017). Linear and nonlinear market correlations: Characterizing financial crises and portfolio optimization. *Physical Review E*, 96(6), 1–11. <https://doi.org/10.1103/PhysRevE.96.062315>
- Heinberg, M. (2017). Outbreaks of animosity against the West in China: effects on local brand consumption. *International Marketing Review*, 34(4), 514–535. <https://doi.org/10.1108/IMR-07-2014-0222>
- Heinzel, M., Richter, J., Busch, P. O., Feil, H., Herold, J., & Liese, A. (2020). Birds of a feather? The determinants of impartiality perceptions of the IMF and the World Bank. *Review of International Political Economy*, 27(2), 1–25. <https://doi.org/10.1080/09692290.2020.1749711>
- Heldt, E. C., & Schmidtke, H. (2019). Explaining coherence in international regime complexes: How the World Bank shapes the field of multilateral development finance. *Review of International Political Economy*, 26(6), 1160–1186. <https://doi.org/10.1080/09692290.2019.1631205>
- Henning, C. R. (2017). Avoiding Fragmentation of Global Financial Governance. *Global Policy*, 8(1), 101–106. <https://doi.org/10.1111/1758-5899.12394>
- Heyes, J., Tomlinson, M., & Whitworth, A. (2017). Underemployment and well-being in the UK before and after the Great Recession. *Work, Employment and Society*, 31(1), 71–89. <https://doi.org/10.1177/0950017016666199>
- Hoque, H., Andriosopoulos, D., Andriosopoulos, K., & Douady, R. (2015). Bank regulation, risk and return: Evidence from the credit and sovereign debt crises. *Journal of Banking and Finance*, 50(0), 455–474. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2014.06.003>
- Kilby, C. (2015). Assessing the impact of World Bank preparation on project outcomes. *Journal of Development Economics*, 115, 111–123. <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2015.02.005>
- Kranke, M. (2020a). IMF-World Bank Cooperation Before and After the Global Financial Crisis. *Global Policy*, 11(1), 15–25. <https://doi.org/10.1111/1758-5899.12743>

- Kranke, M. (2020b). World Bank Cooperation Before and After the Global Financial Crisis. *Global Policy*, 11(1), 15–25. <https://doi.org/10.1111/1758-5899.12743>
- Kolasinski, A. C., & Yang, N. (2018). Managerial myopia and the mortgage meltdown. *Journal of Financial Economics*, 128(3), 466–485. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2017.03.010>
- Liao, R. (2015). Out of the Bretton Woods. *Foreign Affairs*, 27(1). 633-649. <https://www.foreignaffairs.com/articles/asia/2015-07-27/out-bretton-woods>
- Ohanyan, G., & Androniceanu, A. (2017). Evaluation of IMF programmes on employment in the EU. *Acta Oeconomica*, 67(3), 311–332. <https://doi.org/10.1556/032.2017.67.3.2>
- Perez, S. A., & Matsaganis, M. (2018). The Political Economy of Austerity in Southern Europe. *New Political Economy*, 23(2), 192–207. <https://doi.org/10.1080/13563467.2017.1370445>
- Rauh, C., & Zürn, M. (2020). Authority, politicization, and alternative justifications: endogenous legitimation dynamics in global economic governance<sup>1</sup>. *Review of International Political Economy*, 27(3), 583–611. <https://doi.org/10.1080/09692290.2019.1650796>
- Rommerskirchen, C., & Snaith, H. (2018). Bringing Balance to the Force? A Comparative Analysis of Institutionalisation Processes in the G20's Mutual Assessment Process and the EU's Macroeconomic Imbalances Procedure. *New Political Economy*, 23(4), 391–406. <https://doi.org/10.1080/13563467.2017.1371121>
- Tallberg, J., & Zürn, M. (2019). The legitimacy and legitimation of international organizations: introduction and framework. *The Review of International Organizations*, 14(4), 581–606. <https://doi.org/10.1007/s11558-018-9330-7>
- Tan, J., & Cheong, S. A. (2016). The regime shift associated with the 2004-2008 US housing market bubble. *PLoS ONE*, 11(9), 1–8. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0162140>

- Troug, H., & Murray, M. (2020). Crisis determination and financial contagion: an analysis of the Hong Kong and Tokyo stock markets using an MSBVAR approach. *Journal of Economic Studies*, 6(2), 84-92. <https://doi.org/10.1108/JES-03-2020-0095>
- Van Gunten, T. S. (2017). Washington dissensus: Ambiguity and conflict at the international monetary fund. *Socio-Economic Review*, 15(1), 65–84. <https://doi.org/10.1093/ser/mwv032>
- Voelsen, D., & Schettler, L. V. (2019). International political authority: on the meaning and scope of justified hierarchy in international relations. *International Relations*, 33(4), 540–562. <https://doi.org/10.1177/0047117819856396>
- Volz, U. (2016). Toward the Development of a Global Financial Safety Net or a Segmentation of the Global Financial Architecture? *Emerging Markets Finance and Trade*, 52(10), 2221–2237. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2016.1186011>