



¿QUIÉN CONTROLA EL SISTEMA FINANCIERO?



UNA PUBLICACIÓN IBASE

Rio de Janeiro, Junio 2007



¿Quién controla el sistema financiero?

Una publicación de Instituto Brasileño de Análisis Sociales y Económicos (Ibase)

TEXTOS

Fernando J. Cardim de Carvalho
Universidade Federal do Rio de Janeiro

Jan Allen Kregel
The Levy Economics Institute of Bard College

ORGANIZACIÓN

Fernanda L. de Carvalho
Ibase

EDITORAS

AnaCris Bittencourt
Jamile Chequer

PRODUCCIÓN

Geni Macedo
Juciara Cruz

TRADUCCIÓN

Martha Tepepa

REVISIÓN DE TEXTOS

Ana van Eersel

DISEÑO GRÁFICO

Guto Miranda

IMPRESIÓN

Stamppa

Participantes de la iniciativa *Liberalización Financiera y Governabilidad Global: el Papel de las Entidades Internacionales*.

Adhemar Mineiro – *Brasil*
Alejandro Vanoli Long Biocca – *Argentina*
Andrea Terzi – *Italia*
Andrew Cornford – *Suiza*
Bruno Jetin – *Tailandia*
Chalapurath Chandrasekhar – *India*
Daniela Magalhães Prates – *Brasil*
Kevin Young – *Reino Unido*
Marcos Antonio Macedo Cintra – *Brasil*
Mario Tonveronachi – *Italia*
Patrícia Zendron – *Brasil*
Penelope Hawkins – *Sudáfrica*
Peter Wahl – *Alemania*
Ricardo Ffrench Davis – *Chile*
Rogério Sobreira – *Brasil*
Stephany Griffith-Jones – *Reino Unido*

Esta publicación fue apoyada por The Ford Foundation

Por órdenes y pedidos comunicarse a:

Ibase

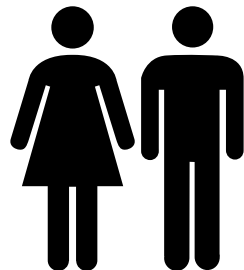
Avenida Rio Branco, 124 / 8º andar
Centro – CEP 20148-900
Rio de Janeiro – RJ
Phone: 55-21 2509-0660
Fax: 55-21 3852-3517
E-mail: ibase@ibase.br
Site: www.ibase.br



Esta publicación fue impresa con papel reciclado

: Sumario

- 5** Presentación
- 9** Introducción: neoliberalismo y liberalización financiera
- 11** Liberalización financiera y el poder del Estado
- 22** Liberalización financiera Internacional y gobernabilidad





: Presentación

Es bien sabido que la liberalización financiera iniciada en la década de los 1980 – tanto nacional como internacional – redujo radicalmente los espacios de decisión democrática en los países desarrollados y aún más en los países en desarrollo. Los inversores financieros ocuparon el lugar de las ciudadanas y de los ciudadanos en un sistema en el que, en la práctica, los “mercados” (es decir los *mercados financieros*) ejercen cada vez más el poder político sacado a la sociedad.

Si los estados nacionales se ven debilitados en este proceso debido al dominio creciente de los mercados financieros, la consecuencia es la creación de nuevas instancias de poder en el ámbito internacional. La historia del capitalismo moderno muestra que, frente a la ausencia de regulación o supervisión, los mercados financieros tienden a fomentar riesgos que se expresan periódicamente en crisis destructivas – como la crisis asiática de 1997, la rusa de 1998 o la argentina de 2001-2002. Por esta razón, la expansión y la globalización de los mercados financieros ha conducido a la realización de esfuerzos para crear reglas operativas y prudenciales que limiten los perjuicios potenciales engendrados por dicho proceso. Se trata de una iniciativa de interés general porque en los mercados financieros cada vez más globalizados todas las personas se ven afectadas por alguna crisis, como quedó demostrado claramente en 1998, con la seguidilla de impactos que provocó la crisis rusa.

Sin embargo, las instituciones que han trabado este debate no están preocupadas con la participación de todas las partes interesadas, por decir lo mínimo. Algunas de ellas, como el Comité de Basilea de Regulación

Bancaria, restringen la participación solamente a los miembros más ricos de los países ricos. Los países en desarrollo, las organizaciones de la sociedad civil o las asociaciones profesionales pueden hacerse oír, claro que sólo mediante invitación, pero no tienen como ejercer ninguna influencia sobre el resultado de los debates. Otras instituciones, como el Fondo Monetario Internacional (FMI), están más abiertas a una participación más amplia. No obstante, el poder de decisión está distribuido de manera extremadamente injusta, reservando al mundo en desarrollo, en la mejor de las hipótesis, un papel de actor coadyuvante. En otras palabras, existe un flagrante *déficit democrático* en la forma de operar de estas instituciones, pero esto no impide que tomen decisiones que afectan profundamente la vida y el bienestar de las sociedades excluidas de las negociaciones.

La investigación de este *déficit democrático* y la propuesta sobre las formas de superarlo es la meta del proyecto *Liberalización Financiera y Gobernabilidad Global: el Papel de las Entidades Internacionales*, coordinado por Ibase y desarrollado conjuntamente con especialistas y activistas de 12 países, y contando con el patrocinio de la Fundación Ford. Su interés no es meramente académico, sino político. Su intención es contribuir a la instrumentación de las organizaciones y los movimientos sociales, y los parlamentos y gobiernos de países en desarrollo, entre otros, en el esfuerzo cotidiano de demandar voz e influencia en las instituciones que ocultan su poder bajo la informalidad de sus estatutos o en el sesgo de sus reglas de participación.

Este cuaderno es el primer producto en esta dirección y tiene como blanco el *déficit democrático* de las instituciones internacionales que formulan las estrategias de regulación financiera, haciendo explícita su importancia y los resultados de su trabajo. El texto que aquí se presenta está basado en trabajos y discusiones realizados en la primera fase del proyecto, iniciada en Julio de 2006, y finalizada en Junio de 2007. La segunda fase terminará en 2009.

En esta primera fase, se analizaron las operaciones de instituciones como el Comité de Basilea y las dificultades que enfrentan los activistas de las organizaciones de la sociedad civil y los académicos (as) y funcionarios (as) de gobierno de países en desarrollo para lograr establecer

un diálogo con ellas. El proyecto seguirá analizando, por un lado, los espacios que se deben explorar para aumentar la *accountability* de dichas instituciones internacionales; y por otro, las propuestas a ser consideradas en estas instancias de regulación que contemplarían no sólo los intereses de los países en desarrollo, sino también los intereses de las poblaciones de países más ricos que no tienen el poder de los mercados a su disposición.

El texto publicado en este cuaderno fue escrito por los coordinadores de este proyecto, Fernando Cardim de Carvalho y Jan Kregel, con base en las informaciones contenidas en los trabajos realizados por los(as) participantes de la iniciativa, pero sin su colaboración directa. Así, la responsabilidad final del texto es de los coordinadores. Los análisis producidos a lo largo de esta primera fase están disponibles en el portal de Internet de Ibase <www.ibase.br>.



B 311402846

20

• Introducción: neoliberalismo y liberalización financiera

La reciente implementación de políticas neoliberales ha sido la responsable del debilitamiento o de la eliminación de las reformas sociales que se habían implementado en el mundo entero como respuesta a la depresión de los años 1930. Estas políticas han promovido la desregulación en varias áreas, desde la conservación del medio ambiente a la protección a los consumidores. Con el pretexto de liberar al sector privado de la carga de la intervención del Estado en asuntos económicos, se han reducido los impuestos beneficiando exclusivamente a los ricos; los derechos laborales han sido amenazados o eliminados y, los beneficios sociales para los pobres han sido reducidos. En el ámbito internacional, el enfoque en programas de desarrollo fue remplazado por presiones para liberar el comercio y por la adopción de las llamadas políticas de “ajuste estructural favorables al mercado” que han expandido la crisis y el estancamiento en todos los países en desarrollo. Además, la ayuda a los países más pobres se ha reducido y la que resta ha sido objeto de condicionamientos que impiden que estos países en desarrollo enfrenten no sólo sus problemas de pobreza sino también otros problemas urgentes tales como la salud y la educación. Los efectos devastadores de las políticas neoliberales son múltiples. Los logros sociales y de solidaridad alcanzados lentamente y con grandes esfuerzos durante un siglo, corren peligro debido a la amenaza del dominio constante de la ideología neoliberal.

Es bien sabido que la liberalización financiera constituye uno de los principales pilares de la doctrina neoliberal. Puede ser de hecho el principal instrumento político de la contrarrevolución neoliberal, dado que limita el

poder del Estado de promover reformas sociales progresivas. Sin embargo, las condiciones reales del mercado financiero y las razones por las que la liberalización financiera es tan importante se encuentran generalmente bajo un oscuro velo. A la gente común, así como a los partidos políticos, a las organizaciones de la sociedad civil y a los ciudadanos se les ha hecho creer que el funcionamiento del sistema financiero es accesible sólo para inversores financieros altamente capacitados y para algunos pocos economistas especializados. Incluso políticos progresistas y activistas sociales, acostumbrados a duras batallas, se intimidan con el lenguaje para iniciados empleado por los defensores de las políticas neoliberales. Como consecuencia, el logro más importante y visible del neoliberalismo ha sido la facilidad con la que los inversores financieros y sus voceros entre los profesionales de la economía se han podido desviar de cualquier crítica sobre las políticas que patrocinan. Las políticas progresistas se han restringido voluntariamente al área de las políticas *sociales* concebidas para atenuar el costo para la población en general, de políticas que brindaban protección social e incentivos en el pasado. La gran victoria del neoliberalismo fue convencer a los movimientos progresistas que las políticas económicas son esfera *exclusiva* de los economistas profesionales, particularmente de los que trabajan para las instituciones financieras y que expresan sus intereses y demandas.

Por lo tanto, una de las demandas *políticas* más importantes de nuestro tiempo es quitar el velo que cubre el funcionamiento de los mercados e instituciones financieras para hacerlo accesible a los ciudadanos comunes y a los activistas de la sociedad civil. No hay absolutamente nada *importante* sobre los sistemas financieros que no pueda ser comprendido y evaluado por ciudadanos comunes adecuadamente informados.

En este folleto, la pregunta central será ¿Cómo fue que los mercados financieros adquirieron tanto poder? ¿Por qué los líderes de gobierno, aún los elegidos libremente, y que estaban al frente de movimientos progresistas que prometían cambios sociales fundamentales, se sienten tan intimidados que no ven alternativa alguna a no ser sacrificar sus promesas delante de las demandas de los bancos y de los inversores financieros? ¿Cómo se fijan las reglas internacionales de gobernabilidad en un contexto en el cual los gobiernos no cuentan con poder absoluto para controlar incluso su propia situación doméstica?

• Liberalización financiera y el poder del Estado

La liberalización financiera es un proceso doble que funciona en líneas paralelas pero, hasta cierto punto, de forma independiente. Por un lado, la liberalización financiera *nacional* está centrada en la desregulación de mercados financieros nacionales y en la consiguiente modificación de los instrumentos de política económica para adaptarse a las nuevas reglas. Y por otro lado, la liberalización financiera *internacional*, que consiste en dismantelar los controles de capital para aumentar la libertad con la cual el capital financiero puede moverse a través de las fronteras nacionales. Así, la liberalización financiera interna funciona a través de una modificación de las reglas nacionales que fijaron las normas para la operación de mercados e instituciones financieras del país. La liberalización financiera internacional se dio a través de la liberalización de la cuenta de capital de la balanza de pagos de cada país.

Liberalización financiera nacional

Durante casi todo el siglo XX, las transacciones financieras nacionales en prácticamente toda economía capitalista eran reguladas estrictamente. En cualquier economía capitalista, incluso en aquellos países que aceptaban visiones políticas más liberales, como los Estados Unidos y Alemania, eran características comunes los techos en las tasas de interés, las reglas para las operaciones prudentes de los bancos y de otras instituciones financieras, los límites a las clases de negocios que los distintos tipos de instituciones financieras podían explorar y las normas para proteger a los inversores de la manipulación del mercado por los agentes financieros.

BALANZA DE PAGOS

La balanza de pagos de un país es la cuenta nacional que representa las transacciones entre los que viven en una economía determinada y, sus contrapartes extranjeros, durante un período también determinado. Los individuos y las organizaciones (incluyendo los gobiernos) que mantienen la condición de residentes y tienen sedes en el país, necesitarán moneda extranjera para realizar dos tipos de transacciones: la compra de bienes y servicios y la compra de activos financieros. Adquieren moneda extranjera de dos formas: a través de transacciones de venta de bienes y servicios a no residentes o a través de la venta de activos financieros del país. Las transacciones de bienes y servicios se registran en la “cuenta corriente”, las transacciones de activos financieros en la cuenta de capital. Así, la cuenta corriente incluye exportaciones e importaciones de bienes y servicios, ingresos (tales como ganancias, pagos de intereses, etc.), y transferencias unilaterales (como regalos, donaciones o recepción de ayuda exterior, remesas de trabajadores expatriados, etc.). La cuenta financiera y de capital registra flujos de inversiones directas, carteras de inversiones, operaciones internacionales con derivados y otras inversiones, que incluyen préstamos de bancos y préstamos compensatorios, tales como los hechos por el FMI para superar las crisis de tasas de cambio. Cuando los residentes de un país venden a los no residentes, más bienes y servicios y activos financieros que los que adquieren, se origina entonces un superávit neto de moneda extranjera denominado Reservas Internacionales, (inversamente, cuando los gastos son mayores que los ingresos, estas reservas se reducen).

Comúnmente, la expresión “balanza de pagos” se refiere a transacciones extranjeras en general, no sólo a documentos de contabilidad como tal. Así, llegó a ser común referirse a *crisis en la balanza de pagos* cuando se agotan las reservas de un país y aún existen otras obligaciones por liquidar.

El lenguaje de la balanza de pagos también se usa en otro contexto. Durante la conferencia de Bretton Woods en 1944, se convino que los países participantes aceptarían las divisas del país del comprador para el pago de cualquier contrato comercial internacional hecho bajo normas jurídicas aceptadas. Así, ningún país podría evitar la realización de una operación comercial legítima por medio de restricciones a una moneda extranjera. Esto fue llamado *convertibilidad de la cuenta corriente*. De manera similar, en 1997, el FMI propuso una enmienda a los Artículos de su Instrumento Contractual que eliminaría el derecho de cada país de imponer individualmente controles sobre el capital. En el lenguaje del FMI, esto habría significado extender la actual convertibilidad de la cuenta corriente a la *convertibilidad de la cuenta de capital*.

Las razones para la puesta en práctica de una amplia regulación y supervisión permanente de mercados e instituciones financieras se fundamentaban en la creencia de que el buen funcionamiento de los sistemas financieros podía constituir un instrumento de gran alcance para promover la acumulación de capital y el desarrollo económico, pero también constituían una amenaza enorme si se permitiera su operación libre y sin límites. Esto no era una expectativa teórica *a priori*. Al contrario, estos miedos fueron el resultado de experiencias reales con las crisis financieras de las décadas del 1920 y del 1930.

No hay crisis financiera más importante para formar opiniones políticas respecto de los sistemas financieros que la depresión de los años 1930. Este episodio exhibió la gama entera de males que podrían esperarse de un funcionamiento descontrolado del sistema financiero: especulación intensa en la bolsa de valores, involucrando cada vez más la participación de sectores de una población mal informada y fácil de manipular, y culminando en el espectacular colapso financiero de 1929; conglomerados financieros que intentaban cubrir sus pérdidas en las bolsas desviando recursos pertenecientes a los mercados de crédito; pérdida de depósitos resultado de la percepción general de la fragilidad del sistema bancario; intentos desesperados por parte de los bancos para mantener clientes ofreciendo altas tasas de interés (imposibles de pagar) y finalmente, el derrumbe del sistema financiero que inició la depresión propiamente dicha.

La reacción fue rápida y dura, particularmente en los Estados Unidos. Se adoptaron medidas estrictas para contener el libre funcionamiento de instituciones y mercados financieros, particularmente en el sector bancario. Fueron impuestos techos a las tasas de interés pagadas por los depósitos. Se prohibieron las formas evidentes de manipulación del mercado y se crearon instituciones para supervisar los mercados. Finalmente, se crearon redes de seguridad para atenuar los peores efectos de las crisis financieras en caso de que ocurrieran otra vez, a pesar de todas las precauciones tomadas.

Si los países desarrollados sentían la necesidad de regular los mercados financieros más o menos estrictamente, esto era imprescindible para los países en vías de desarrollo. En estas naciones, los mercados

financieros privados son pequeños y no están bien preparados para brindar apoyo a las actividades productivas y a las inversiones, como lo hacen los sistemas financieros en los países desarrollados. Los recursos tendían a ser más costosos y, la mayor parte del tiempo, eran tan costosos que se excluían del mercado a las inversiones productivas. En la mayor parte de los casos, la regulación para prevenir crisis financieras no era suficiente. Los sistemas financieros no eran eficientes, aún en los mejores momentos, y una intervención más activa del Estado era una necesidad fundamental. Esta intervención fue hecha de tres formas: la imposición de límites en las tasas de interés, el requerimiento de que las instituciones financieras privadas dirigieran una parte de sus inversiones a actividades sociales benéficas, y la creación de instituciones financieras públicas destinadas a financiar el desarrollo. Debe hacerse notar que muchos de estos mismos instrumentos se utilizaron también en países desarrollados, durante el período de reconstrucción posterior a la Segunda Guerra Mundial.

A comienzos de los años 1970, una ola de desregulación del mercado financiero dismanteló estas iniciativas o las sometió a crecientes presiones. Los primeros pasos hacia la liberalización financiera fueron tomados retirando los controles sobre las tasas de interés. El temor de que el sistema financiero creara puntos débiles y vulnerables fue reemplazado por la preocupación por la “represión financiera”, la noción de que los sistemas financieros controlados disminuían los rendimientos de los ahorristas y por lo tanto, producían menores ahorros y un menor crecimiento económico potencial. En general, se sostenía que los mercados distribuían mejor los recursos que los gobiernos, una visión que se consolidó tras la caída de las economías dirigidas de Europa Oriental y de la desintegración de la URSS. Los gobiernos debían “liberar” las energías de los empresarios privados en todos los sectores, incluyendo el mercado financiero. La idea que los mercados financieros totalmente libres podrían ser una amenaza fue substituida por la ideología de que los mercados no se equivocan.

La intervención en los mercados financieros, incluso la intervención prudente, debía ser reducida al mínimo. Aún en ocasiones donde existía un peligro evidente, como en el caso de la crisis global de liquidez

de 1998, los reguladores se rehusaban a tomar alguna iniciativa. Particularmente, el presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos enfatizó que debían evitarse aquellas regulaciones que impidieran el desarrollo de innovaciones. En la reunión del G8, en junio de 2007, todos los ministros de los países más avanzados rechazaron la propuesta del ministro de hacienda alemán que proponía la supervisión cercana de todas las instituciones financieras altamente expuestas.

De hecho, actualmente los gobiernos dependen de que los mercados “libres” hagan una evaluación favorable de sus políticas. Si los gobiernos tienen un déficit fiscal interno, dependen de los mercados de bonos para financiar dicho déficit. Así, los inversores financieros pueden rechazar o vetar las estrategias políticas que no les satisfagan, rehusándose a comprar los bonos que permiten los gastos gubernamentales; o exigiendo tasas de interés más altas lo que normalmente persuade a las autoridades a revertir o modificar sus políticas. Esto no sólo sucede en países “pequeños”. Adquiere entonces especial significación en este contexto la famosa afirmación de James Carville — conocido estratega de la campaña del Presidente Clinton que creó el eslogan “es la economía, estúpido” — de que le gustaría reencarnarse en un mercado de bonos para poder sentir el gusto del poder *real*.

En los países en desarrollo, la liberalización financiera trajo consigo cada vez más críticas hacia ciertas prácticas como el crédito directo o los bancos de desarrollo. Según la ideología neo-liberal, los gobiernos deben actuar como reguladores y árbitros imparciales sin involucrarse directamente en la economía. Aunque los países en vías de desarrollo hayan crecido cuando estaban excluidos del comercio con los países desarrollados y, sus gobiernos adoptaban programas activos y coherentes de desarrollo y de que se hayan estancado después cuando las administraciones neoliberales tomaron el timón y restringieron sus actividades, continúa dominando la idea de que los mercados financieros libres son más eficientes para apoyar el desarrollo que la regulación y la intervención. En países como Brasil, por ejemplo, esto ha generado crecientes presiones al gobierno federal, hasta ahora fallidas, con el objetivo de privatizar el Banco de Desarrollo Nacional (BNDES) y transferir sus fuentes de fondos a los bancos privados.

Liberalización financiera internacional

Si la liberalización interna expone a las economías desarrolladas a la amenaza de un aumento de su vulnerabilidad y a los países en vías de desarrollo al estancamiento, la liberalización internacional puede resultar aún más peligrosa.

Como sostiene el argumento neoliberal, los mercados de capital del mundo libre contribuirían decisivamente a mejorar el bienestar mundial. Si el capital pudiera trasladarse podía viajar de los países desarrollados, donde es abundante, a los países en vías de desarrollo, donde es escaso y, por lo tanto podría ser más productivo, los inversores de los países ricos lucrarían porque podrían aumentar sus ganancias, y los beneficiarios de ese capital en los países más pobres también serían favorecidos porque tendrían más capital para desarrollar sus economías. Si este cuadro fuera exacto, entonces los intentos de algunas naciones de impedir la libre circulación del capital a través de controles, crearía pérdidas para todos.

Es relativamente fácil demostrar que éste argumento es falso. A principios de los años 1990, la mayoría de los países en vías de desarrollo, se vio obligada a eliminar los controles de capital, tanto debido a exigencias de instituciones tales como el FMI como por la presión de los países ricos, en especial de los Estados Unidos, o incluso por iniciativa interna, con la creciente influencia de movimientos neoliberales locales.

El desmantelamiento de los controles de capital expuso a aquellos países que los habían implementado a una creciente volatilidad y a crisis financieras recurrentes, entre otros efectos devastadores, sin un aumento perceptible en términos de desarrollo económico. En realidad, a pesar de que los neoliberales aseguraban que la liberalización de la cuenta de capital generaría una mejor distribución del capital *productivo*, fue el capital *financiero* el que se benefició con la liberalización.

La mayoría de los países ya aceptan de buen grado las inversiones productivas aunque mantengan el control de los movimientos del capital *financiero*. La liberalización, por lo tanto, le abrió las puertas al capital financiero, pero no al capital productivo. El capital financiero no busca oportunidades de convertirse en capital productivo. Busca ocasiones para aprovechar lo que los economistas denominan las ganancias

del “arbitraje”, que son las ganancias que se generan de la diferencia entre las tasas de interés de distintos países o en la diferencia en el precio de activos financieros de distintos mercados. Estos capitales *nunca* se convierten en inversión productiva. Van y vienen de una economía a otra como plagas que se alimentan de estas diferencias y dejan a su paso devastación en las balanzas de pagos de los países que los recibieron. Esto también sucede en los países desarrollados, pero en los países en vías de desarrollo, donde el tamaño de la economía es más pequeño comparado con el tamaño de los flujos de capital especulativos, las pérdidas pueden ser catastróficas.

Los países más pobres presentan una demanda más rígida para mercaderías importadas que los países ricos debido a su baja capacidad productiva. Los países de bajos ingresos dependen de las importaciones para proveerse de alimentos pero, los países de renta media también dependen de las importaciones para obtener materias primas y equipamientos. Para muchas naciones, los ingresos procedentes de las exportaciones son una fuente esencial de recursos. Los mercados de divisas son entonces estratégicos para los países en vías de desarrollo, tanto ricos como pobres. Los movimientos de capital libre tienden a incorporar un alto grado de volatilidad en los mercados de cambio de divisas, alterando el funcionamiento de las economías en desarrollo.

Cuando la liquidez es abundante en los mercados financieros internacionales, como actualmente, hay un exceso de capital financiero en busca de oportunidades en todo el mundo, sobrevaluando el tipo de cambio en los países en vías de desarrollo, dificultando sus exportaciones e incluso amenazando sus niveles internos de producción frente a la competencia de las importaciones baratas. Cuando el *sentimiento del mercado cambia*, utilizando la inolvidable expresión del ex-director del FMI, Michel Camdessus, las salidas de capital de estas economías conducen a crisis en la balanza de pagos, aumentos en las tasas de interés y recesión, como en los años 1990, en México, Corea, Tailandia, Malasia, Brasil, Argentina, Turquía, Rusia, entre otros. Los flujos del capital financiero son mucho más grandes y más rápidos que los flujos de comercio, de modo que, bajo liberalización de la cuenta de capital, dominan la determinación del tipo de cambio.

Algunos países en vías de desarrollo resistieron al canto de la sirena de la liberalización de la cuenta de capital y evitaron el contagio de las crisis de los años 1990. Incluso, durante mucho tiempo, hasta los países desarrollados no creían en las virtudes de la liberalización financiera internacional. Cuando fue convocada la conferencia de Bretton Woods al final de la Segunda Guerra Mundial, las reglas adoptadas por los países vencedores, incluyendo los Estados Unidos y el Reino Unido, *exigían* explícitamente la adopción de controles de capital. El artículo VI del Instrumento Contractual del FMI permanece como una antigua prueba de la creencia inicial según la cual, la necesidad de frenar los flujos de capital era lo que creaba serios problemas en las tasas de cambio sin beneficio alguno, a pesar del intento fallido del Fondo de revocar dicho artículo en 1997.

Los países que desactivaron sus controles de capital y abrieron sus cuentas de capital, pronto se dieron cuenta de que se enfrentarían a mercados financieros mucho más grandes que sus fronteras nacionales. De hecho, la liberalización de la cuenta de capital es una parte esencial de lo que popularmente se conoce como globalización financiera, la tendencia a unificar los mercados financieros en todo el mundo, creando fuerzas que pueden abrumar a los estados nacionales.

Cuentas de capital abiertas y autonomía nacional

La reducción de la autonomía política de los Estados nacionales en *el ámbito nacional* es el peor efecto de la liberalización financiera internacional. Desde esta perspectiva, la apertura de las cuentas de capital es de un alcance mucho mayor que la liberalización nacional, ya que permite la libre entrada y salida del capital financiero, sometiendo a las naciones a la voluntad de los inversores financieros, nacionales o extranjeros.

La apertura de cuentas de capital otorga a los dueños de la riqueza la oportunidad de elegir que leyes obedecer y, las políticas a seguir. Cuando un país permite la libre entrada y salida del capital financiero está enviando señales a los dueños de las riquezas locales que ahora tienen una opción entre someterse a las leyes nacionales o trasladar sus

operaciones a un ambiente más amistoso. Esto significa que si el gobierno de un país decide reducir la tasa de interés para estimular el crecimiento y el empleo en su economía, los dueños del capital financiero pueden optar por llevarse su riqueza a otro país más atractivo, forzando al gobierno a revertir su política económica.

De hecho, no es sólo la libre elección de una política monetaria lo que se ve afectado. La decisión de imponer impuestos progresivos, por ejemplo, tendrá que enfrentar la reacción hostil de los inversores con respecto a dicha política. Si la política les parece inaceptable pueden simplemente huir con su capital a otro país. Esto puede ocurrir con cualquier política que no sea del agrado de inversores y rentistas.

La mayor parte del tiempo no es necesario que la fuga de capitales ocurra realmente. La mera amenaza de iniciar un episodio de fuga de capitales intimida lo suficiente a los gobiernos nacionales como para hacerlos reconsiderar su posición. Por lo tanto, la política económica, no es el dominio exclusivo de gobiernos elegidos democráticamente, porque existe un sector electoral que nunca puede ser derrotado. Los dueños de la riqueza no sólo pueden evitar la carga de cualquier política económica que no les favorezca sino que, peor aún, pueden arruinar la economía evadiendo leyes y políticas locales causando una crisis en la balanza de pagos.

La libertad de salida se complementa con la libertad de entrada. Cuando un país acepta flujos de capital sin ninguna restricción está contribuyendo a debilitar la posición de los países que pueden experimentar fugas de capital. De hecho, como ya se había mencionado, la libre entrada puede debilitar a las economías causando una sobrevaluación del tipo de cambio, haciendo que las importaciones sean más atractivas que la producción local, y destruyendo sectores económicos completos además de los empleos que éstos generan.

¿Qué dicen los neoliberales sobre estos problemas? No niegan que puedan ocurrir y hasta les dan la bienvenida. En el lenguaje neoliberal esto significa que los mercados impondrán disciplina a los gobiernos populistas (léase progresistas). En su opinión, las tasas de interés no son altas porque es lo que exigen los dueños de la riqueza que pueden cumplir su amenaza de huir del país. Las tasas de interés son altas

BRASIL EN 2002

En octubre de 2002 hubo elecciones presidenciales en Brasil. Los dos candidatos principales eran Fernando Henrique Cardoso, el presidente saliente, del PSDB, partido de centro-derecha, y Luiz Ignacio Lula da Silva del PT de centro-izquierda. En Mayo de 2002, estaba claro que Lula, consolidaba su posición de liderazgo y era cada vez más probable que fuera elegido presidente. El PT y el mismo Lula, habían cuestionado en campañas electorales anteriores, las políticas económicas adoptadas por los gobiernos que calificaron como neoliberales. Cuando el liderazgo de Lula parecía consolidado, los mercados financieros comenzaron a expresar su malestar ante la perspectiva de tener un gobierno izquierdista en el país. Los bancos comenzaron a vender los bonos del gobierno de sus carteras y hubo episodios de fuga de capitales que llevaron rápidamente el tipo de cambio de R\$ 2.40 por dólar a R\$ 4.00. El alza en las tasas de interés aumentó los precios de las mercaderías importadas lo que elevó la inflación. Enfrentado a la amenaza de fuga de capitales en gran escala, además de un incremento agudo de la prima de riesgo en líneas de crédito extranjero y el aumento en la inflación, Lula publicó una carta abierta a los ciudadanos brasileños. En ella se comprometía a mantener las políticas económicas neoliberales adoptadas por el gobierno de Cardoso. El compromiso se cumplió y el Banco Central y el Ministerio de Finanzas designaron a economistas y políticos relacionados con el sistema bancario, para ejecutar durante el primer mandato presidencial de Lula las políticas económicas conservadoras que el mismo Lula había atacado como candidato. El Presidente Lula terminó calificando sus propias críticas como *retórica antiliberal* admitiendo que como candidato de la oposición tenía derecho a criticar, pero no era adecuado hacerlo cuando se gobernaba un país.

porque no se puede confiar en los gobiernos, ya sean democráticos o autoritarios, porque éstos siempre buscan la aceptación de la población ofreciendo servicios que el país no puede permitirse. De hecho, en la visión neoliberal, los países no pueden permitirse nada, sin importar su nivel de desarrollo. Brasil o Argentina no pueden permitirse políticas sociales, industriales o subsidios a la inversión privada, de la misma manera que los Estados Unidos o Alemania no pueden sostener el sistema de seguridad social, ni Francia puede mantener la semana laboral de 35 horas. La apertura de las cuentas de capital convierte a los inversores financieros en representantes del pueblo y demuestra a los gobiernos que las medidas populistas no engañarán a la población aunque estas medidas estén a su favor. El sufragio no es un medio eficiente para expresar las prioridades reales del pueblo, la fuga de capitales sí lo es.

• Liberalización financiera internacional y gobernabilidad

A excepción de ciertos sectores radicales del neoliberalismo, algunos economistas simpatizantes del mercado y líderes políticos reconocen que el funcionamiento de sistemas financieros lleva consigo importantes riesgos, incluyendo el peligro de las crisis sistémicas. De hecho, la experiencia de las últimas dos décadas ha demostrado que nadie está libre de hacer frente a una grave crisis financiera que desate una crisis en la balanza de pagos debido a la liberalización financiera internacional. Por supuesto, dichas crisis perjudican más a los países en vías de desarrollo deudores que a los países desarrollados acreedores. Como se pudo observar durante la Crisis Asiática, décadas de adelanto social y de reducción de la pobreza pueden evaporarse muy rápidamente. En el 2001-2002 Argentina demostró cuán duro estas crisis pueden golpear a un país que había consolidado sus defensas en el transcurso de la liberalización financiera. No debe recurrirse a teorías de la conspiración acerca del papel de los inversionistas financieros para demostrar que dar total libertad de actuación a los mercados e instituciones financieras crea riesgos inaceptables para todos, tanto ricos como pobres.

CRISIS ASIÁTICA

Hasta 1997, países como Corea del Sur, Taiwán y Malasia entre otros eran considerados ejemplos notables del éxito de la transformación de economías pobres en economías modernas y avanzadas. El FMI incluso había decidido cambiar la clasificación de países como Corea del Sur, Hong Kong e Israel, para la de econo-

mías avanzadas. Instituciones multilaterales, como el FMI y el Banco Mundial, se proclamaban responsables del rápido crecimiento en la región y estas economías eran vistas como ejemplos de la puesta en práctica de buenas políticas macroeconómicas, que evitaban déficit fiscales o déficit en la balanza de pagos, mantenían bajos niveles de inflación, producían para exportar, y así sucesivamente. Eran consideradas ejemplos evidentes de las ventajas de la austeridad macroeconómica. Sin embargo, la historia no era tan simple. Estos países también demostraron que las políticas industriales y de crédito planificadas por el gobierno podían generar un proceso acelerado de crecimiento. Muchos de estos países también ilustraban lo que podía lograrse sin depender del capital extranjero, manteniendo alguna forma de control de capital.

Estos países enfrentaban fuertes presiones para liberalizar sus cuentas de capital. Cuando sucumbieron a esta presión se volvieron vulnerables a las repentinas reversiones de los flujos de capital que caracterizan al moderno sistema financiero internacional. En la mayoría de los casos, las crisis financieras asiáticas eran crisis de liquidez, es decir, crisis que suceden no porque el país esté sufriendo alguna deficiencia económica particular, sino porque son un acontecimiento particular del mercado financiero, que se produce cuando algunos prestamistas retoman sus préstamos debido a que temen que otros prestamistas hagan lo mismo, y por lo tanto no haya dinero suficiente para satisfacer todas las demandas de reembolso en el corto plazo, (porque los prestatarios utilizaron el dinero para realizar inversiones productivas que toman un tiempo para madurar, lo que significa que estarán sin liquidez hasta que las inversiones maduren). La crisis asiática empeoró cuando el FMI impuso como condición para el préstamo de dinero que los gobiernos pagaran a sus acreedores extranjeros. Para atraer a los inversionistas se recortó el gasto fiscal y se elevaron las tasas de interés. En los países que aceptaron estas condiciones, la caída de la demanda de bienes y servicios en estas economías que ya enfrentaban creciente desconfianza, causó hondas de recesiones. Malasia fue el único país de la región que se rehusó a cumplir adoptando controles de capital y reduciendo los niveles de tasas de interés para estimular la recuperación económica.

Debe notarse que la violencia y la profundidad de la recesión económica que sufrieron países como Corea, Indonesia, Tailandia, etc, acabó rápidamente con décadas de avances sociales en la reducción de la pobreza.

CRISIS DE ARGENTINA

Argentina era otro alumno estrella de las instituciones financieras multilaterales en los años 1990. En 1991, después de décadas de altos niveles de inflación, el gobierno argentino adoptó un plan de estabilización que incluyó un *plan de convertibilidad*. Un plan de convertibilidad es un régimen monetario inventado por los británicos para manejar las divisas de sus colonias. Su funcionamiento es simple pues se emite moneda local hasta igualar la cantidad de divisa fuerte que se tenga en las reservas. Así, el valor de la divisa nacional en circulación interna es igual al valor de las reservas disponibles. Si los ciudadanos no tienen confianza en su moneda local pueden intercambiarla por la moneda fuerte de reserva. Así, la confianza en la moneda fuerte “contamina” a la débil. Esto significa que cuando Argentina adoptó la convertibilidad con el dólar de los Estados Unidos como moneda fuerte, desistió de cualquier posibilidad de establecer su propia política monetaria. Tendría que haber la misma cantidad de pesos en Argentina que la cantidad de dólares que se podrían ganar o pedir prestados. Por lo tanto, para poder adoptar políticas monetarias que estimularan el crecimiento económico sin aumentar los niveles de las tasas de interés, Argentina tenía dos opciones: aumentar cada vez más sus exportaciones o pedir prestado. El gobierno argentino optó por la segunda opción, con la aprobación de las instituciones multilaterales. Después de un exitoso período de reducción de los niveles de inflación, en la segunda parte de la década de los noventa, la dependencia de la Argentina en relación a los préstamos del exterior y el aumento de la deuda exterior causó preocupación. La ayuda del FMI, como de costumbre, se obtuvo mediante la adopción de políticas para restringir el gasto nacional, reforzando una recesión que había comenzado en 1998, y causando la profunda crisis de 2001-2002, cuando en un año la producción nacional cayó casi un 15% y el desempleo era extenso. Tan sólo después de que Argentina declaró una moratoria en su deuda externa y adoptó políticas no liberales, incluyendo el restablecimiento de los controles de capital, el país comenzó a crecer otra vez, a niveles elevados, permitiendo la creación de empleos y la reducción de la pobreza.

Sin embargo, la globalización financiera es un enigma. Al permitir la constitución de mercados que son literalmente más grandes que naciones, el mundo ahora se enfrenta a la paradoja de que una regulación conveniente es esencialmente una función del Estado. Para frenar las tendencias más destructivas de los sistemas financieros lógicamente se requiere de un estado Supranacional. La cuestión es que naturalmente tal Estado no existe.

Los primeros pasos importantes para la formación de un sistema financiero internacional fueron tomados en los años 1960, con la aparición y la rápida expansión de lo que se denominó Eurodólares. Los Eurodólares eran depósitos denominados en dólares creados en bancos establecidos en lugares en donde no podrían ser regulados ni por reguladores americanos ni europeos. Estos mercados eran auto-regulados, es decir, los mismos bancos fijaban sus reglas.

Los neoliberales en general están a favor de la autorregulación, y señalan que nadie conoce mejor el funcionamiento de un mercado que sus propios participantes, ya que son los más interesados en construir un sistema sólido y confiable pues dependen de él para poder continuar con sus operaciones, además también son más ágiles que los burócratas que están más preocupados en mantener y aumentar su poder que en proteger el mercado. Por otro lado, los críticos de la auto-regulación, precisan que con frecuencia los acuerdos degeneran en carteles preocupados principalmente en excluir extraños, solapando prácticas lucrativas pero de alto riesgo, especialmente aquellas adoptadas por una gran cantidad de miembros. Además, éstos no serían capaces de resolver o prevenir riesgos sistémicos, los cuales generalmente están fuera del alcance de las instituciones individuales. Además, no cuentan con autoridad o carecen de poder efectivo para la aplicación o resolución de conflictos, y los bancos privados pueden tener serias dificultades para distinguir entre asuntos del mercado general y aquellos relacionados con la competitividad individual. De hecho, Adam Smith, fundador del liberalismo, expresó dudas sobre la eficacia de los mecanismos autorreguladores. Fue Smith y no Karl Marx, quien observó que cada vez que los capitalistas se juntan se puede esperar una conspiración en contra del interés público.

Los neoliberales y los intereses que representan no han podido vencer al público en general de que la regulación pública de mercados financieros es un error y debe ser eliminada. Sin embargo, han tenido éxito limitando la extensión de la regulación a nuevos mercados y a nuevas clases de instituciones. Se mencionó antes que las iniciativas para ampliar la regulación a instituciones de prácticas de alto riesgo, tales como los Fondos de Inversión, han enfrentado una fuerte oposición por parte tanto de los fondos como de los reguladores, en los principales países capitalistas. También existe el problema de los mercados de opciones y derivados que aún están levemente regulados o desregulados, como es el caso de las transacciones de mostrador (OTC) hechas en privado entre dos partes, aún existiendo el conocimiento general de que ciertos riesgos sistémicos pueden emerger bajo la forma de crisis.

La alternativa: el resurgimiento de instituciones internacionales y multilaterales

La naturaleza aborrece un vacío. En la ausencia de estados supranacionales, y asumiendo que la auto-regulación no es una alternativa política aceptable, el espacio reservado para la regulación financiera en el ámbito global ha sido ocupado por organizaciones internacionales, incluso sin tener un mandato político para poder hacerlo.

Se podría pensar que el candidato más adecuado para desempeñar el papel de regulador internacional sería el FMI. El Fondo parece ser el candidato natural a regulador internacional que el mercado financiero globalizado requiere, ya que representa a más de 180 países — prácticamente el mundo entero después del derrumbe del bloque soviético — tiene bien definido su poder de ejecución aunque sea limitado y cuenta con un proceso de decisión definido (permanentemente criticado), además de haberse centrado en problemas financieros desde 1980.

Parece que el FMI se considera un serio candidato para el trabajo. Desde la breve administración de Kohler, y de forma más evidente con Rato, el FMI se ha proyectado a sí mismo como un tipo de *supervisor* financiero internacional, a cargo de determinar el grado de estabilidad financiera de los países miembros con el objetivo de pronosticar y prevenir crisis financieras.

Aún está por verse que tan exitoso será el FMI. Sin embargo, queda claro que no será el *regulador* financiero internacional, es decir, aquel que formule las reglas para establecer una operación prudente. El FMI está abrumado tanto por sus cualidades como por sus defectos. Con más de 180 países miembros, es un foro demasiado grande para dictar reglas que los gobiernos de los países desarrollados asumen como su responsabilidad. Los reguladores americanos, europeos y japoneses no están interesados en las opiniones de reguladores provenientes de países de renta media, y menos aún de países pobres. Pueden estar dispuestos a escuchar algunas sugerencias que vienen de países que pueden ser “sistemicamente relevantes”, pero no se comprometen a aceptarlas, puesto que sus intereses pueden ser (y probablemente son) diferentes de los países en vías de desarrollo. La existencia de procesos formales de decisión en el FMI solamente hace más difícil la solución del problema porque dichos procesos son ahora injustos y se inclinan además, a favor de los países ricos, pero aún así, gracias a los mismos, tienen voz y voto aquellos países cuya opinión no se toma normalmente en cuenta. Quizá el FMI podría concentrarse en hacer cumplir eficientemente la regulación financiera, aunque esta sea diseñada en otro lugar.

Para mantener la participación en importantes foros exclusivos para los países “que cuentan”, se encontró un canal en el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, más conocido como el Comité de Basilea. Con el Banco de Pagos Internacionales como anfitrión (BIS), el Comité de Basilea (CB) ha estado formulando, desde los años 1980, las estrategias fundamentales que se emplearán en la regulación de bancos y conglomerados financieros que incluyen bancos.

En el BC la membresía se restringe a los reguladores bancarios del grupo G8. Esto es posible dado que el BIS no es una institución *multilateral*, sino una institución *internacional*. El BIS es realmente una institución privada, propiedad de un grupo de países accionistas. El BC es un grupo de consulta, una organización informal sin poder formal de decisión o aplicación. El BC hace *recomendaciones* que pueden ser o no aceptadas incluso por los países representados en el comité. El BC no está diseñado para ser representativo, solo ofrece un foro de consulta a países con problemas similares para que puedan discutir estos problemas y encontrar soluciones comunes.

ORÍGENES DEL BIS Y DEL COMITÉ DE BASILEA

El Banco de Pagos Internacionales (BIS) fue creado en 1930 para manejar el pago que Alemania debería efectuar a los aliados, relativo a las indemnizaciones de guerra. Estas indemnizaciones nunca fueron realmente pagadas, y el BIS se convirtió en el lugar de encuentro de las autoridades monetarias de los países desarrollados, donde se podían discutir problemas y estrategias comunes. Evidentemente, la década de 1930 no fue una época propicia para este tipo de actividad, pero después de la Segunda Guerra Mundial, el banco asumió gradualmente sus funciones actuales, como lo define en su página de Internet <www.bis.org>:

El Banco de Pagos Internacionales (BIS) es una organización internacional que fomenta la cooperación monetaria y financiera internacional y sirve como banco para los bancos centrales.

El BIS cumple su mandato funcionando como:

- foro de discusión y análisis de políticas entre los bancos centrales y dentro de la comunidad financiera internacional;
- centro de investigación económica y monetaria;
- importante aval de los bancos centrales en sus transacciones financieras;
- agente o administrador de operaciones financieras internacionales.

El BIS también “patrocina” — para utilizar sus propios términos — algunos comités, entre los cuales se encuentra, el Comité de Regulación Bancaria de Basilea, creado para permitir un diálogo informal entre los supervisores de las actividades bancarias de los países miembros: Bélgica, Canadá, Francia, Alemania, Italia, Japón, Luxemburgo, los Países Bajos, España, Suecia, Suiza, el Reino Unido y los Estados Unidos. El Comité de Basilea fue creado en 1974. En su declaración de principios, que se puede consultar en el portal de Internet, el comité subraya su naturaleza informal, sugiriendo implícitamente que no tiene ninguna obligación de admitir a otros países:

“El comité no posee ninguna autoridad de supervisión supranacional formal, y sus conclusiones no tienen, ni nunca fueron diseñadas para tener poder legal. Formula amplios estándares de supervisión y directrices y recomienda declaraciones sobre prácticas positivas en la expectativa de que las autoridades individuales tomarán medidas para ponerlas en ejecución con arreglos detallados - estatutarios o de otra clase, y adecuados a cada sistema nacional. De esta manera, el comité promueve el acercamiento a medidas y estándares comunes sin procurar la homologación de las técnicas de supervisión de los países miembros.”

A pesar de existir desde los años 1970, fue sólo a fines de la década de 1980 que el BC se convirtió en el principal regulador bancario mundial. Además, pareciera que este papel fue accidental e inesperado incluso para el mismo comité.

Los acuerdos de Basilea

A fines de la década de 1970 y a principios de los años 1980, el sistema bancario de los Estados Unidos pasaba por numerosas dificultades. La crisis ocasionada por la deuda de América Latina, la crisis de ahorros y préstamos y la crisis de energía, entre otras, debilitaban la posición de los bancos americanos. Además, estos enfrentaban presiones competitivas ejercidas por bancos extranjeros, particularmente de los bancos japoneses, e incluso de los propios mercados internos estadounidenses. Las estrategias diseñadas por los reguladores americanos para proteger y recuperar la situación de los bancos exigían que estos bancos, *quid pro quo*, repartieran la carga de la recuperación contribuyendo con su propio capital en el proceso. Se creía que si un banco arriesgase más de su propio capital en sus operaciones, sería más prudente en el momento de conceder préstamos y, en caso de fracaso, compartiría el costo de rembolsar a sus acreedores.

La exigencia efectuada a los bancos norteamericanos de comprometer su propio capital en proporción a la envergadura de sus préstamos los situó, sin embargo, en una posición desventajosa con respecto a aquellos bancos extranjeros que no tuvieron que enfrentar esa misma obligación. Las preocupaciones de dichos bancos fueron expuestas por las autoridades reguladoras de los Estados Unidos en el Foro en el cual se reúnen con reguladores de los países donde tienen sus sedes los competidores – el Comité de Basilea.

Se inició un proceso de negociación por el cual los bancos con sede en otros países y que competían con los bancos de los Estados Unidos tendrían que obedecer a requisitos similares a las instituciones estadounidenses. *De esta manera nació el acuerdo de Basilea de 1988, una regulación competitiva dirigida a igualar los costos, de conformidad con la regulación de capital para los bancos activos internacionalmente.*

Basilea I (como se lo denominó más adelante cuando surgieron otras versiones) era una medida de objetivos limitados dirigida a un pequeño grupo de bancos activos internacionalmente que competían en los mismos mercados, para eliminar ventajas competitivas injustas resultantes de discrepancias relacionadas a los regímenes reguladores. No se pretendía aplicarla a otros bancos de países que estuvieran directamente involucrados en las negociaciones y, menos aún, al resto del mundo. Sin embargo, esto fue exactamente lo que sucedió. A mediados de la década de los 1990, más de 120 países habían adherido a Basilea I o tenían la intención de hacerlo después de un cierto período de transición. La Unión Europea incluso lo extendió a otras instituciones financieras, que no habían sido contempladas por el BC.

Los requisitos de capital se convirtieron en los nuevos instrumentos de elección en las regulaciones prudentes. El aspecto de mayor interés de estas regulaciones pasó a ser evitar las quiebras de bancos antes que protegerse de los retiros masivos de depósitos y, para ello se consideró que el mejor instrumento sería hacer que los bancos compartieran las pérdidas de las quiebras. Después de la adhesión inicial y voluntaria de varios países, el FMI hizo que la aceptación de Basilea I y sus posteriores enmiendas fuera el criterio principal de reconocimiento de las mejores prácticas en los arreglos relacionados con las regulaciones prudentes.

A pesar de que Basilea I fue creado para ser aplicado, a los países más ricos, se convirtió en norma habitual de todos los bancos en (casi) todos los países. Era inevitable que surgieran problemas de todo tipo durante su aplicación a situaciones tan diversas. Algunos de esos problemas fueron tratados en una enmienda de 1996. Sin embargo, se reconoció la necesidad de una modificación profunda de Basilea I que permitiera crear regulaciones apropiadas para ser adoptadas por un gran número de países.

La preparación de Basilea II fue un poco más democrática, pues debía ser implementada en condiciones muy heterogéneas. Se abrió un proceso de consulta pública y se invitó a los representantes del sector y a los reguladores que no eran miembros del BC a que expusieran sus opiniones. No obstante, el proceso de decisión estaba limitado a los miembros del comité.

El resultado de este esfuerzo se anunció en Junio de 2004 (aunque se continuaron añadiendo enmiendas de menor importancia hasta 2005), y se lo denominó Basilea II. El texto recibió muchas críticas tanto por ser altamente complejo y estar incompleto, como por omitir cuestiones centrales en relación a los riesgos de liquidez. También fue criticado porque, paradójicamente, su diseño parece intensificar las fluctuaciones cíclicas de la economía, en vez de estabilizarlas, y porque puede aumentar los costos de préstamos a pequeñas y medias empresas, y en general, a los países en vías de desarrollo. Algunas de las críticas más ásperas vinieron de los reguladores de los Estados Unidos que aplicaron una versión restringida de Basilea II a su sistema bancario, asombrando a los reguladores europeos que habían adoptado Basilea II como una directriz para la Unión Europea.

Impactos de Basilea II

Las nuevas reglas prudenciales tendrán efectos de largo alcance si llegan a ser puestas en ejecución completamente.

Ya se ha señalado que Basilea II puede conducir a un aumento de la inestabilidad financiera, dado que los requisitos reguladores de capital están expuestos a un riesgo mayor. Esto significa que en momentos de descenso cíclico, cuando aumentan naturalmente los riesgos de crédito, los bancos tendrán que aumentar su capital (puede ser difícil reunir el capital durante una recesión o acortar el crédito, empeorando la situación de los prestatarios).

También se manifiesta una preocupación de cautela, puesto que el acuerdo estimula a los bancos a adoptar sistemas de administración de riesgo que son muy similares y pueden producir las mismas recomendaciones, empeorando el problema del comportamiento tipo rebaño (es decir, existe el riesgo de que los bancos actúen de la misma forma al enfrentar un mismo acontecimiento, porque sus decisiones serán el resultado del uso de los mismos modelos) que genera tanta inestabilidad financiera.

El costo del crédito puede aumentar debido a la complejidad del nuevo acuerdo y a los costos de cumplimiento. Es probable, que estos costos sean mayores para bancos pequeños y medios que para los

CARACTERÍSTICAS GENERALES DE BASILEA II

El primer acuerdo de Basilea, firmado en 1988, era simple y establecía que los supervisores nacionales debían exigir a los bancos activos internacionalmente que mantuvieran un valor neto (capital propio) en la proporción de un 8% de sus activos considerados de alto riesgo (el riesgo era determinado por el comité mismo, y añadido al anexo del acuerdo).

El acuerdo de Basilea II es muy complejo. Además de determinar requisitos de capital diferenciados para diferentes clases de bancos, también dirige la acción de supervisores y define los requisitos de acceso a la información. Basilea II depende de tres pilares: coeficientes de capitales basados en riesgo, supervisión y disciplina de mercado. La sección más importante del nuevo texto se refiere a los requisitos de capital. Los bancos se dividen en dos categorías: los bancos menos sofisticados tendrán que calcular sus requisitos de capital según la evaluación de sus activos proporcionados por agencias “externas”, tales como agencias calificadoras de riesgo. Los bancos que poseen sistemas más sofisticados de medición de riesgo podrán confiar en la información generada por el banco para calcular los requisitos de capital. Entre los bancos más avanzados, se diferencia entre bancos avanzados y menos avanzados, permitiendo que los primeros utilicen una mayor parte de sus datos que los segundos.

En el nuevo sistema, los supervisores realizan más funciones. Evalúan la calificación de riesgo, los sistemas gerenciales, y la estructura administrativa del banco para implementar la estrategia de riesgo y para manejar aquellos riesgos que no hayan sido tratados explícitamente en el nuevo acuerdo, como los riesgos de liquidez.

Finalmente, el tercer pilar, la disciplina del mercado, enumera la información que los bancos deben publicar para permitir que los mercados hagan su propia evaluación de los riesgos.

bancos grandes, que se beneficiarán con muchas provisiones de Basilea II. Así, la concentración del sector bancario puede aumentar como resultado del acuerdo.

En ese sentido, los bancos extranjeros establecidos en países en vías de desarrollo se verán favorecidos porque tendrán la posibilidad de usar los modelos por los cuales pagaron en sus países de origen, mientras que los bancos locales tendrán que cubrir estos costos y, por lo tanto, sufrir desventajas competitivas.

Los requisitos de Basilea II probablemente abrumarán a los supervisores nacionales, particularmente a aquellos pertenecientes a países en vías de desarrollo. La complejidad de las reglas y el número de las nuevas responsabilidades atribuidas a los supervisores en el “pilar 2” pueden empujarlos a “tirar la toalla” y aceptar cualquier decisión que les presenten los bancos.

Para los países en vías de desarrollo, el impacto puede ser incluso peor. Si Basilea II se presenta como un instrumento excelso para la administración de riesgo y se aplica a otras instituciones financieras, por ejemplo a los bancos de desarrollo, su impacto puede ser mucho más perjudicial. Los bancos de desarrollo se crearon para aceptar riesgos, financiando las inversiones que el sector privado juzga demasiado riesgosas, financiando innovaciones, la modernización de actividades económicas, la creación de nuevos sectores, etc. La existencia de los bancos de desarrollo no tendría sentido si éstos no corrieran riesgos difíciles de evaluar pero que, por su propia definición, son más altos que los riesgos enfrentados por los bancos comerciales y demás instituciones privadas.

Los bancos de desarrollo corren aquellos riesgos que son difíciles de medir y que, por definición, son más grandes que los que enfrentan los bancos comerciales y otras instituciones privadas.

Sin embargo, el punto central no es si el acuerdo de Basilea II es malo o peligroso, sino que sus consecuencias son de gran alcance, más allá de la “mera” cuestión de la estabilidad financiera (bastante importante en sí misma). Se espera que los países acepten y pongan en práctica esas reglas, aun cuando no fuere requerida su contribución para la elaboración del acuerdo. En este sentido, existe sin duda un *déficit democrático* en la elaboración de las estrategias centrales y de las disposiciones de las regulaciones financieras actuales.

Otros casos de déficit democrático

El caso del comité de Basilea es el ejemplo más urgente, importante y visible del déficit democrático pero por cierto, no es el único.

Las reglas de gobierno en el FMI han estado sujetas a intensas críticas, algunas reconocidas por la propia institución. La atribución de votos a los países miembros sigue un diseño establecido durante la creación

del fondo, a mediados de los años 1940, que con el paso de los años se considera inadecuado. El FMI funciona como un banco, del cual son accionistas los países y cuentan con votos proporcionales a sus acciones, esto es, al capital que aportaron a la “caja fuerte” de la institución. El sistema de votación no era precisamente inadecuado cuando fue ideado, el FMI fue creado para auxiliar a países desarrollados, los cuales alternaban en las posiciones de prestamistas y de prestatarios del fondo. Sin embargo, después de los años 1970, los países “se especializaron” en las posiciones de “donantes” y beneficiarios, puesto que ningún país desarrollado pidió préstamos otra vez al fondo, y pocos países en vías de desarrollo hicieron contribuciones significativas a su “caja fuerte”. El FMI se convirtió, por lo tanto, en una institución que puede ser considerada como un proveedor de asistencia financiera a países en vías de desarrollo o como un custodio y supervisor de las políticas fijadas por los países más ricos, según desde que punto de vista se lo mire. Independientemente del punto de vista, resulta evidente que el Fondo no es democrático porque el poder de voto no es equitativo.

Existen ahora numerosas instituciones que cuentan con capacidad de regulación internacional. Distintas normas han sido promulgadas por – además del Comité de Basilea para Supervisión Bancaria patrocinado por el Banco de Pagos Internacionales – el FMI, el Banco Mundial, la OECD, el Consejo Internacional de Normas Contables, la Federación Internacional de Contadores, el Comité de Sistemas de Pagos y Acuerdos del BIS, la Organización Internacional de Comisiones de Valores, la Fuerza de Trabajo para Acción Financiera contra el Lavado de Dinero y la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros. Algunas de estas organizaciones son más democráticas y otras menos, algunas, como el Comité de Basilea, son completamente cerradas cuando se trata de aquellos que no son miembros. Todas se ocupan de cuestiones que son muy importantes en un mundo que ha aceptado, hasta ahora, operar con mercados financieros globalizados. Asombrosamente, muchos gobiernos, incluyendo países avanzados que no son miembros del G8, parecen haber olvidado este problema. Estos gobiernos actúan como si no les interesara participar en el proceso de toma de decisiones y como si las consecuencias de estos procesos no afectarían a sus sociedades.

La necesidad de actuar

Es hora por lo tanto, de que las organizaciones de la sociedad civil se den cuenta cuán importantes son estos problemas y empiecen a presionar a los gobiernos para que asuman un comportamiento más activo en dichas cuestiones. El comité de Basilea es un ejemplo importante, pero es tan sólo un caso del déficit democrático. Instituciones como el BC discuten y definen las políticas que afectarán directamente el funcionamiento de todas las economías, porque definen de qué manera serán asignados los recursos financieros en cada sociedad. ¿Promoverán el crecimiento? ¿Permitirán el acceso al crédito y la acumulación de capital a las empresas pequeñas y medianas que generan la mayor parte del empleo en cualquier economía capitalista? ¿Los grupos de bajos ingresos tendrán acceso a instrumentos de ahorro contribuyendo así a una reducción en la concentración del ingreso? Estas preguntas son meros ejemplos de los problemas que serán fuertemente afectados por las decisiones que se están tomando en instituciones tales como el Comité de Basilea, entre otros, pero que son inaccesibles, en mayor o menor medida a una amplia participación del público.

El FMI ha sido el blanco de críticas provenientes de las organizaciones de la sociedad civil. Sin embargo, estas críticas se han dirigido a problemas específicos, no importando su relevancia, y ha permitido que otras instituciones sigan ocultándose en las sombras. Son menos conocidas, se ocupan de problemas más complicados pero esto no puede ser una excusa para no supervisar sus actividades y exigir que sus procesos de decisión sean más abiertos a la vigilancia. Es importante observar que aunque los problemas técnicos requieren una supervisión rigurosa, muchos aspectos considerados complejos técnicamente constituyen tan solo términos técnicos usados para mantener alejados a los no especialistas.

Sin lugar a dudas, el punto de partida de tal esfuerzo tiene que ser la difusión de informaciones entre las organizaciones de la sociedad civil y los activistas, y también su capacitación técnica – para que entiendan lo que está en juego y la naturaleza e implicancias de cada estrategia propuesta – fortaleciendo de esta manera su capacidad de presionar a los gobiernos para que asuman una postura más eficiente, en el sentido de superar el déficit democrático y establecer canales efectivos de influencia para hacer avanzar el interés público.

Ibase

Avenida Rio Branco, 124 / 8º andar
Centro – CEP 20148-900
Rio de Janeiro – RJ
Phone: 55-21 2509-0660
Fax: 55-21 3852-3517
E-mail: ibase@ibase.br
Site: www.ibase.br