

Supervisión y prevención de otro modo: Rol del FMI en cuestión

Nuevos diseños para la Arquitectura Financiera Internacional

(Documento de trabajo)

Oscar UGARTECHE
Investigador Titular
IIEc,
UNAM
Asesor de **Latindadd**

Supervisión y prevención de otro modo: Rol del FMI en cuestión

Nuevos diseños para la Arquitectura Financiera Internacional

(Documento de trabajo)

Oscar UGARTECHE

Investigador Titular

IIEc,

UNAM

Asesor de **Latindadd**

I. El problema global

II Cómo se está enfrentando:

- a. La búsqueda de una convergencia internacional de medidas de capital y estándares de capital.
- b. Basilea I: Los Principios de Supervisión bancaria
- c. Basilea II

III La AMU

IV Los Problemas Institucionales del FMI

V ¿Reforma del FMI o reforma de la arquitectura financiera internacional?

VI Políticas de Prevención de Crisis

VII Los escenarios posibles

- a. reforma interna
- b. disolución
- c. regionalización
- d. reforma externa

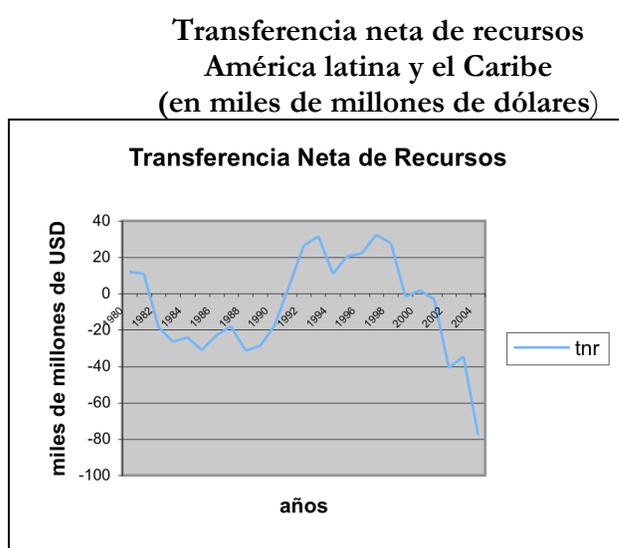
VIII Conclusiones.

El Informe Anual 2005 del FMI sobre Vigilancia y Prevención de Crisis es un intento por recuperar alguna función institucional luego del diagnóstico sobre el propio FMI efectuado por los gobiernos miembros, ONGs, la comunidad académica y los banqueros.

I. El problema global

La interrogante es por qué ahora se hacen estas preguntas y se plantean estas soluciones y qué implica.

Lo primero que salta a la vista en la literatura de la década del 90 es que la volatilidad financiera afectó a todos los que se embarcaron en el camino de las políticas recomendadas por el FMI/BM. Los que no se embarcaron, léase Malasia, China, Cuba, entre los más saltantes tienen tasas de crecimiento más rápidas y menos volatilidad.



Fuente: CEPAL: 2004

La apertura de capitales no vino acompañada de un flujo positivo para la región sino de un flujo errático y nuevamente a partir de 1998 se revierten los flujos hacia el exterior. A partir de 1998 los flujos de capitales se tornaron negativos en toda la región menos en los países mayores. Argentina duró un año más para luego seguir la misma tendencia. Brasil fue un poco más extendido y mantuvo flujos positivos hasta el año 2001 y México mantuvo los flujos positivos no obstante su falta de crecimiento económico. México muestra que ni los flujos de capital positivos ni las exportaciones le impactan al crecimiento de forma importante. Las diferencias significativas están en que Ecuador, Colombia y Venezuela traen TNR negativas desde 1999 consistentemente. Argentina desde el 2001 y Brasil desde el 2002. El Perú tiende a cero en su TNR y no presenta mayores dificultades comparados a Colombia y Ecuador. El flujo negativo de Venezuela es preocupante pero al ser un país exportador de petróleo puede

más que compensarlo con el superávit de balanza de pagos. El crecimiento del PBI per Cápita de estas economías al final de veintidós años de transferencias de capitales primero inclinadas por la deuda internacional y luego por la inversión directa es nulo, y la región es una exportadora de capitales por estos dos conceptos, reflejándose los flujos de IDE en un traslado de propiedad en general del sector público al privado y del sector privado nacional al internacional sin que se refleje, a la fecha mejoras en los ingresos per cápita. Esta sería la base del efecto indeseado de las emigraciones.

TRANSFERENCIA NETAS DE RECURSOS
Miles de millones de USD

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Argentina	5.2	9.4	10.7	5.8	1.1	-15.9	-20.6	-11.8	-8.3
Bolivia	0.5	0.4	0.6	0.3	0.1	0	-0.2	-0.2	-0.6
Brasil	19.4	5.9	7.3	1.3	4.1	6.7	-10.2	-14	-31.6
Colombia	4.3	3.8	1.7	-2.3	-2.1	-0.3	-1.2	-2.3	-1.1
Chile	1.7	4.3	-0.2	-3.1	-1.6	-2	1.8	-3	-9.7
Ecuador	-0.7	-0.3	0.4	-2.5	-2	-0.8	0	-0.8	-1.2
Guatemala	0.4	0.6	1.1	0.7	1.5	1.6	0.9	1.3	1
Honduras	0.09	0.04	0.2	0.5	0.2	0.3	0.2	0	0.4
México	-9.2	6	5.3	2.6	6.2	11.5	8.8	5	-2.9
Perú	3.5	3	1	-0.6	-0.3	0.3	0.5	-0.5	-2.5
América latina	22	32.6	27.8	-1.8	2	-2.9	-41	-34.4	-77.8

Fuente: CEPAL

La caída de los precios de materias primas entre 1998 y 2003 y la consecuencia de la crisis sistémica iniciada en Asia sobre los flujos de capital fue una retracción de los flujos de créditos de corto plazo, de largo plazo y una desinversión en las bolsas de valores de América latina, proceso en curso y frente al cual la apertura ha convertido a la región en más vulnerables. La recuperación de los precios luego del inicio del conflicto de medio oriente sumado la creciente demanda de China ha ayudado a las recuperaciones que aún no se perciben en la estadística mostrada.

Los flujos de inversión directa se redujeron a la mitad pero de manera más gradual observándose el mayor impacto luego del cese de pagos argentino declarado en diciembre del 2001. Es decir los flujos de inversión directa no fueron sensibles a los problemas de la

economía mundial como si lo fueron los flujos de inversión en cartera que en 1998 se volvió negativa deprimiendo todas las bolsa de valores de la región, los flujos de bonos se desplomaron durante el año 2000, por el incremento del riesgo país, la retracción de los flujos oficiales que si bien fueron escasos fueron una fuente, y la más dramática de todas, la retracción brusca de los créditos de corto plazo, que junto con las inversiones de banca se retiraron en 1998 mismo generando problemas de alzas de tasas de interés domesticas en cada economía latinoamericana que provocó problemas adicionales de enfriamiento de las economías. La obsolescencia de las instituciones internaciones y de la arquitectura financiera internacional en su conjunto ante los nuevos retos de la globalización es parte de un problema mayor que es el desconcierto ante políticas económicas fallidas.

La paradoja es que el rubro de remesas de trabajadores emigrantes se ha transformado en un ingreso mayor para las balanzas de pagos de los países latinoamericanos (cuadro 8) que con transferencia neta de recursos negativas, ven hoy en esta fuente, una de las bases para la estabilidad del tipo de cambio y para financiar los déficit en cuenta corriente. Una discusión contemporánea es cómo canalizar estos recursos para que beneficien a la economía en su conjunto, en vista de que ni las políticas cumplen, ni los capitales extranjeros aseguran el crecimiento.

Cuadro N° 8
América latina y el Caribe
Financiamiento externo

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Saldo en cuenta corriente	-66.3	-89.5	-55.7	-47.2	-54.1	-16.3	-19.5
Flujos de IDE netos	66.1	73.4	87.8	75.8	69.3	42	38
Flujos de inversión de cartera	13.3	-2.1	-3.6	-0.4	2.3	1	2
Flujos de deuda BM	0.8	2.4	2.1	2	1.3	-0.3	-
Flujos de deuda oficial	-5.4	6	0.4	-2.4	3.3	0.7	-
Flujos de deuda del FMI	-3.9	2.5	-0.9	-10.7	15.6	12.3	-
Flujos de bonos	11	17.3	19.1	25.3	3.5	4.5	-
Créditos de corto plazo	-8.6	-27.4	-7.9	-2.6	-9.2	-3.5	-
Remesas de trabajadores	13.6	14.8	16.9	19.2	22.6	25	-

www.worldbank.org/prospects/gdf2003/statappendix/capitalaccount.pdf p. 204

Lo segundo es que hay un problema agudo de distribución del ingreso que se refleja en las oleadas migratorias hacia los países más desarrollados. En la década del 90 más que nunca

antes hay un flujo creciente de personas tanto por la vía legal como por la ilegal que dejan sus países en busca de mejores oportunidades, con efectos devastadores en el número de muertos y desplazados no deseados. Muchos mueren en el intento saliendo de economías que se están recuperando después de la crisis de los 80 pero que no recuperan los niveles de vida de 1980 mientras que ven como mejora el nivel de vida en las economías líderes. Las reformas han beneficiado a los dueños del capital pero no a los trabajadores, en suma. Esto se refleja en un problema de distribución mundial de los ingresos.

Para el Banco Mundial esto es a la inversa. Ellos dicen con el cuadro debajo que hay menos pobreza pero esquivan el punto que donde se aplican sus políticas crece la misma. China, donde no se aplican, ve reducida su pobreza, todos los demás la vemos incrementada. El milagro del este europeo es una multiplicación de la pobreza de 2 millones a 30 millones de personas entre 1981 y 2001. América latina trepa de 36 millones a 50 millones, África del Sur salta de 164 a 314 millones de pobres. En la China se redujo de 606 a 212 millones de personas. Esta es una evidencia de fracaso.

Nuevas estimaciones de la pobreza revelan el descenso de la pobreza mundial desde 1981

Personas que viven con menos de US\$1 al día (millones)

Región	1981	1984	1987	1990	1993	1996	1999	2001
Asia oriental y el Pacífico	767	558	424	472	416	287	282	284
China	606	421	308	377	336	212	224	212
Europa y Asia central	1	1	2	2	17	20	30	18
América Latina y el Caribe	36	46	45	49	52	52	54	50
Oriente Medio y Norte de África	9	8	7	6	4	5	8	7
Asia meridional	475	460	473	462	476	441	453	428
África al sur del Sahara	164	198	219	227	241	269	292	314
Total	1.451	1.272	1.169	1.219	1.206	1.075	1.117	1.101
Con exclusión de China	845	850	861	841	870	863	894	888

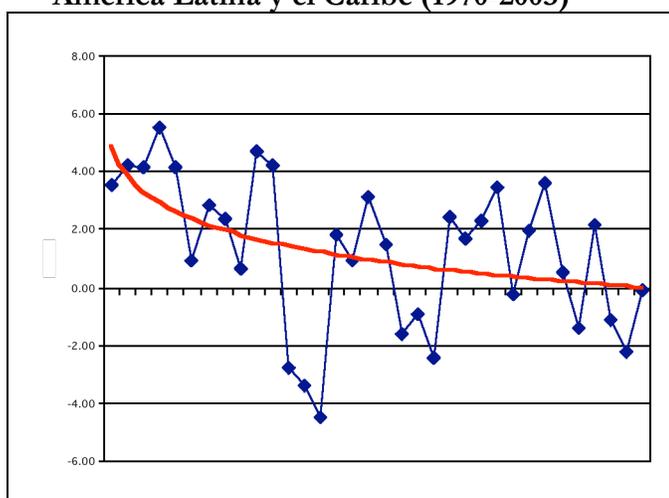
Fuente: <http://siteresources.worldbank.org/NEWS/PressRelease/20194984/pr2004-309-es.pdf> sobre WDI 2004

El tercero es que el éxito exportador que debería de haber arrastrado al crecimiento económico ha ido acompañado en el grueso de los casos de un éxito importador y eso ha llevado a déficit crónicos de balanza en cuenta corriente que es financiada por las remesas de los emigrantes indeseados. Esto es una paradoja pero además es un contrasentido.

Entre 1980 y 2002, última fecha para la que hay datos completos para once países latinoamericanos revisados, Argentina ha triplicado las exportaciones pero el PBI per cápita ha caído ligeramente. Del 90 al 2000 es cuando crece el PBI per cápita más, a 3.68%, entre 1990 y 2002 y entre 1980 y 1990 el crecimiento fue negativo. Bolivia ha más que doblado sus exportaciones, pero su PBI per cápita se ha caído entre 1980 y 2002 observándose 4.84% de crecimiento de las exportaciones entre 1990-2000 mientras que el PBI per cápita creció 1.14% en esa década. Luego 1995-2002 continúan el crecimiento de las exportaciones a 4% por año pero el per cápita se torna negativo. Brasil ha más de cuadruplicado sus exportaciones y su PBI per capita está solo 10% por encima de dónde se encontraba hace 22 años, resultando que las exportaciones crecieron a casi 9% entre 1980 y 1990 y el PBI per cápita se contrajo. Entre 1990 y 2000 las exportaciones crecieron a un ritmo de 8.4% y el PBI a 1.2%. Entre 1995 y 2002 el per cápita creció a 0.6% y las exportaciones continuaron creciendo a su ritmo anterior de 8.5%. Chile ha quintuplicado sus exportaciones y sus PBI por habitante ha doblado entre 1980 y 2002. Ese es el ejemplo exitoso que todos los demás siguieron. Entre 1980-90, el PBI per cápita creció a más del 2% cuando todos los demás se contrajeron, siendo acompañado por Colombia. Las exportaciones de Chile en los 80 crecieron en 7.4% al año igual que en Colombia. En los años 90, Chile creció a 5.6% por habitante anual mientras que Colombia se redujo a medio por ciento. Las exportaciones de Chile crecieron a 13.5% mientras las de Colombia siguieron al 7%. En el periodo 1995 a 2002, el crecimiento en Chile se redujo a niveles de 2.3% análogo a los años 80, pero las exportaciones siguieron creciendo a un ritmo de más de 9%. Colombia en este periodo se contrajo a 0.6% al año mientras que sus exportaciones crecieron a 4.26%. Guatemala y Honduras tuvieron bajo crecimiento del PBI y de las exportaciones aunque Guatemala ha tenido un mejor desarrollo exportador en los años 90 con 5% de crecimiento si bien no se reflejó en el PIB per cápita. Honduras no tuvo ni lo uno ni lo otro. México merece un análisis más detallado que se verá en la última sección de este texto. En los años 90 crecieron las exportaciones a un ritmo de 22% promedio anual compuesto mientras que el PBI per cápita creció a apenas 1.76% compuesto al año. En la década anterior el ingreso per capita se contrajo y las exportaciones crecieron a más de 10% al año y desde el año 1995 al 2002, las exportaciones se han visto desaceleradas a casi 11% al año pero el ingreso per cápita ha seguido creciendo a más de 2%, incluyendo la recesión 2001-2003.

Cuando entramos al detalle de los periodos de crecimiento de las exportaciones, para ver cuánto del auge exportador ocurrió en qué período, se observa que el gran crecimiento es durante la década del 90 para casi todos los países menos Brasil y Colombia que lo tuvieron antes en los años 80 y que luego se ven frenados en los años 90 y en adelante aunque Brasil mantiene un 8% de crecimiento exportador mientras que Colombia redijo el suyo a 4% del nivel previo de más de 7% entre 1980 y 1995. Esto permite sugerir que los auges exportadores no están relacionados a las reformas solamente, sino a otros factores. El impacto de las reformas de mercado es indeterminado en términos del PBI per capita y no está clara la evidencia de la relación crecimiento de las exportaciones, PBI.

Gráfico 2
Crecimiento del PBI per capita-
América Latina y el Caribe (1970-2003)



Fuente: BM World Development Indicators 2004.

Dentro del contexto latinoamericano agregado se observa un retroceso en la tasa de crecimiento económica a partir de la década del 80 que no se ha revertido si comparamos la tendencia de crecimiento del producto entre las décadas del 50 y 70 cuando toda la región creció alrededor del 3.4% per cápita, en la década del 80 fue de crecimientos negativos y en la década del 90 ha sido errático, con un auge asociado a las privatizaciones y el uso del dinero público para impulsar las reformas y hacer obras de infraestructura, pero luego estos recursos parecen haberse gastado sin multiplicadores de la inversión y en el periodo de 1997 en adelante, tras la crisis asiática y los problemas generados por la recesión en la economía de Estados Unidos, el crecimiento se ha visto frenado. mientras que a inicios del siglo XXI, el crecimiento promedio continúa su tendencia asintótica a cero. Ninguna economía crece más en

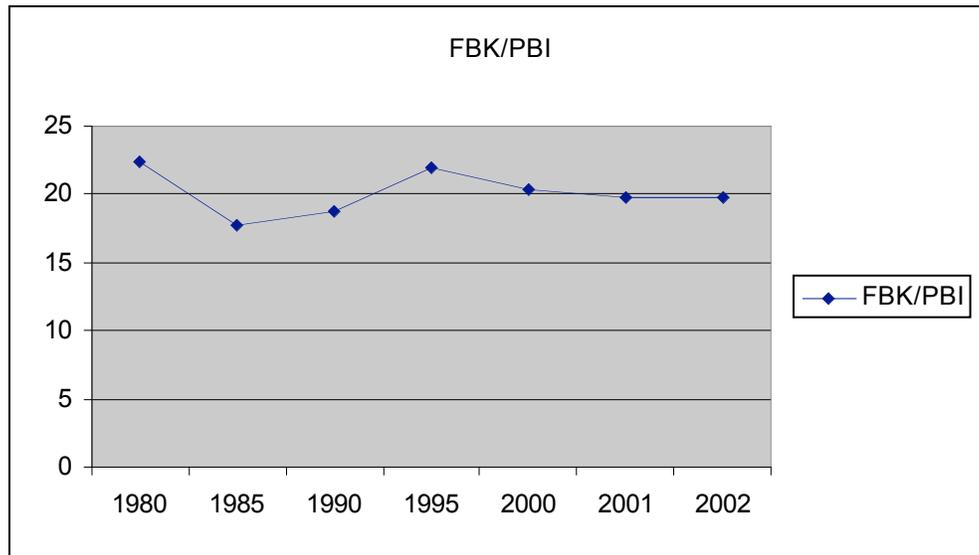
el periodo 1995-2002 que en el periodo 1990-2000 salvo México. No obstante, los PBI per cápita en dólares constantes han tenido un crecimiento muy limitado y volátil.

La cuarta es que la apertura del movimiento de capitales debería de haber ido acompañado de un incremento en la tasa de inversión real. Esto no ha sido el caso. Los niveles de inversión real están por debajo de 1980 en el grueso de los países.

El sentido de la apertura de los mercados de capitales era que el costo del dinero convergiera entre los mercados más desarrollados y los mercados emergentes y se abaratara en los mercados emergentes el costo de capital, sin restricciones a los movimientos y sin impuestos que graven las transacciones. El efecto existente y estudiado es que en todos los países se produjo una burbuja financiera por un exceso de créditos de corto plazo interbancarios y que los bancos pastaron irresponsablemente. Era más rentable tomar dinero prestado del exterior que recibir depósitos que deberían de encajar en el Banco Central y de cuyas utilidades deberían de pagar impuestos. De este modo un auge de bancos privatizados y liberados de restricciones al movimiento de capital que debería de haber llevado a un alza de la tasa de formación bruta de capital, llevó en realidad a la quiebra bancaria, a rescates de banqueros a un costo alto del erario nacional pero más, a un estancamiento de la tasa de formación bruta de capital en el PBI en alrededor del 20% del PBI. Los capitales que ingresaron a los países lo hicieron para comprar empresas públicas y privadas pero evidentemente no para aumentar la capacidad productiva, como se anticipó.

En el cuadro debajo se aprecia que salvo Chile y Ecuador, todos tienen la relación FBK/PBI menor en 2002 que en 1980. La tendencia de la relación FBK/PBI en todos los países es descendente, incluido Chile que llegó a la cima en 1995 y desde entonces observa un lento deterioro. La tasa más baja la refleja Argentina en el 2002, esperable por el momento de su crisis económica; seguida de Bolivia y Colombia. En general, para el grupo de países seleccionados grandes, medianos y pequeños de América Latina, la tasa de FBK/PBI fue de 24% en promedio en 1980 (ver gráfico 3). Con la crisis de los años 80 descendió a 18% recuperándose después de 1990 a alrededor de 20% del PBI. Desde entonces se ha mantenido estable no obstante la apertura a los movimientos de capitales y la privatización.

LA TASA DE INVERSIÓN DE PAÍSES SELECCIONADOS



Fuente: BM World Development Indicators 2004.

FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL EN EL PBI

FBK/PBI	1980	1985	1990	1995	2000	2001	2002
Argentina	25.3	17.6	14	17.9	16.2	14.2	12
Bolivia	16.6	19.5	12.5	15.2	18.3	14.2	14.7
Brasil	23.3	19.2	20.2	22.3	21.5	21.2	20.3
Chile	21	17.2	25.1	25.8	22.5	20.7	23.1
Colombia	19.1	19	18.5	25.8	13.7	15.1	15.2
Ecuador	22.2	15.8	20.9	21.6	20.1	25.7	27.7
Guatemala	15.9	11.5	13.6	15.1	17.8	17.7	18.7
Honduras	24.8	17.3	22.9	31.6	29.6	29.8	27.8
México	27.2	21.2	23.1	19.8	23.8	20.9	20.3
Perú	29	18.4	16.5	24.8	20.3	18.6	18.4

Fuente: BM World Development Indicators 2004.

La quinta es que la privatización de las empresas públicas debería de haber llevado a una mejora en los servicios y su calidad. En transporte aéreo se ha visto la quiebra de las líneas privatizadas. En electricidad se ha visto un incremento sustantivo del precio de la energía sin una mejora sustantiva de la calidad de los servicios. En telefonía es igual que en electricidad. La privatización de gas y petróleo en algunos casos ha debido de ser revertida por ser insuficiente

lo que deja a la economía nacional cuando los precios subieron por un factor de más de cuatro veces entre 2002 y 2006.

La sexta es que el crecimiento de una parte de los años 90 fue generada por el gasto de los recursos de la privatización y no por las exportaciones, no habiendo quedado estos recursos luego de las ventas masivas de recursos públicos a manos del Estado. *El modus operandi* de las privatizaciones parece haber sido generada desde afuera de los países por el propio FMI/BM y el monitoreo del gasto de esos recursos no ocurrió por parte del FMI quien vela por el déficit fiscal y sobre todo su financiamiento. Parece haber dado lugar su disponibilidad a un gran efecto de corrupción.

La séptima es que el déficit fiscal y externo de los Estados Unidos está absorbiendo todos los superávits del resto del mundo dándose la paradoja que los países en vías de desarrollo financian involuntariamente a Estados Unidos mediante instrumentos de uso común en las reservas internacionales como los Bonos del Tesoro y el uso del mercado de dinero estadounidense de fondos federales. El déficit es generado por el negativo nivel de ahorro que existe en dicho país al mismo tiempo que se lleva a cabo una política contra cíclica expansiva liderada por el gasto militar simultánea una reducción de impuestos. El Fondo no se ha visto en capacidad de atenuar ni de afectar esta anomalía a la vista de todos los países que han debido no solo reducir sus déficits sino tornarlos en superávits (para financiar a la economía mayor). Esto hace evidente que existen dos reglas del juego en la economía mundial: la que se aplica en Estados Unidos y la que se aplica en el resto del mundo.

La octava son las crisis bancarias generadas por la liberalización financiera y su impacto sobre los tipos de cambio. La privatización de la banca al mismo tiempo que se desreguló el mercado financiero llevó a que los bancos nacionales sustituyeran su fuente de préstamos de depósitos en créditos de corto plazo interbancarios. Con eso lograron mayores márgenes de ganancia y aumentaron significativamente los montos disponibles para préstamos. La consecuencia es que un impacto negativo en una región del mundo inmediatamente lleva a un repliegue de estos y al alza de las tasas de interés dentro de las economías nacionales terminando así en quiebras bancarias e industriales y caídas de las tasas de crecimiento

significativas. El costo de esto son los rescates bancarios y una mayor concentración bancaria global.

La novena es el temor de un ajuste automático del déficit estadounidense cifrado en 6.5% del PBI de dicho país. El déficit estadounidense equivale hoy a los déficit de América LATINA EN la década del 80, cuyas consecuencias son visibles. Sin ninguna duda esto se reflejará en el valor de la moneda de dicho país que se viene devaluando aceleradamente, como se aprecia por su relación con el oro, el euro y algunas monedas estables DE África y América latina. No se nota en Asia porque el Yuan Chino está pegado al dólar desde 1985. El reto del FMIM es tratar de despegar el Yuan del dólar para permitir la devaluación del dólar con sus efectos sobre la redinamización de sus exportaciones y el enfriamiento de las exportaciones de otros países.

II. Cómo se está enfrentando: Basilea II.

La introducción de la liberalización financiera en América Latina acompañando las reformas estructurales ha cambiado el modus operandi de la banca y de los mercados de capitales. La liberalización financiera conllevó la determinación del mercado de la tasa de interés, la autonomización de la Banca Central, la privatización de la banca así como el fomento de los mercados de valores. Esto se cumplió en todos los países de América con grados de variación pequeños desde Bolivia, donde se introdujeron inicialmente las reformas en 1986. La excepción es Venezuela donde los intentos por introducir reformas entre 1990 y 1992 quedaron trucas.

La introducción de las reformas asumió varios supuestos incluyendo, la estabilidad de las economías y la capacidad de mantenerlas en equilibrio en un contexto de economía abierta (Atkenson & Río, 1996). Sin embargo los primeros resultados fueron desalentadores en cuanto al crecimiento en México.(Dornsbush, Rudiger & Alejandro Werner, 1994) Asumió igualmente un sistema internacional que podría amortiguar cualquier desequilibrio, que no podría ser muy significativo en ningún caso. Estos supuestos fueron quebrados con la llegada de la crisis mexicana en diciembre de 1994 (Springer & Molina, 1994) y el llamado “Efecto

Tequila". Por primera vez desde que se abrieron los sistemas financieros se pudo apreciar la volatilidad y contagio.

Asimismo se apreció que en México, el Banco Central relajó la política monetaria para intentar contener la tasa de interés que estaba al alza desde el inicio de la crisis mientras los agentes compraban divisas con ese dinero y lo retiraban de la economía en una fuga de calidad. (Sachs, Tornell y Velasco, 1995) Se puso en evidencia que hacía falta una supervisión internacional de la banca.

El Tesoro de Estados Unidos sabía lo que estaba ocurriendo con la economía mexicana y su banca, pero los agentes privados tanto de México como de Estados Unidos tenían menos información relevándose una asimetría que daba ganancias a los que más información tenían. (Edwards, 1997) Una de las lecciones a partir de la crisis mexicana fue que mantener el tipo de cambio fijo en un contexto de apertura plena del mercado de capitales, en una situación de alta incertidumbre, puede llevar a un retiro masivo de capitales, que ahora tendrá reverberaciones en otros mercados. (Obsfeldt and Rogoff, 1995)

Aunado a la complejidad del caso de México de 1994, donde se juntan componentes de retraso cambiario, diferenciales de tasas de interés con el mercado de los Estados Unidos, el inicio del proceso de integración con América del Norte e incertidumbre política creada por un magnicidio y sus derivados, se agregan los cambios instrumentales y tecnológicos señalados por Merton (1995). También se agrega la puesta en evidencia de la quiebra de Barings en 1995 y los modos como un operador del banco pudo engañar a todos los controladores internos desde su oficina en Singapur mientras hacía operaciones de derivados en Japón, esperando la recuperación de la bolsa japonesa.¹ La introducción de innovaciones financieras resultantes del nuevo diseño de valores, como los derivados, los cambios en las telecomunicaciones y el uso de Internet con sus efectos sobre la volatilidad, y los avances en la teoría de las finanzas que ha reemplazado el manejo del riesgo con capital por *hedge finance* cambió el perfil de las finanzas internacionales y de la operación bancaria. Las lecciones de la quiebra de Barings fueron numerosas pero obligaron a ver las cuentas en su totalidad dentro de un banco.

¹ La pagina a continuación contiene un conjunto de operaciones financieras fraudulentas.
<http://www.exeter.ac.uk/~RDavies/arian/scandals/classic.html>

La conferencia del G7 de Lyon de junio de 1996 llamó a tomar medidas para fortalecer los sistemas financieros e involucró al Comité de Basilea sobre supervisión bancaria, al Banco de Pagos Internacionales, al Fondo Monetario Internacional y al Banco Mundial con este fin. El Comité de Basilea que se ubica en el Banco de Pagos Internacionales, trabajó sobre estas temas y puso lineamientos antes de la crisis mexicana pero sus recomendaciones de supervisión únicamente alcanzaron a los países miembros del G10, esencialmente Bélgica, Canadá, Francia, Alemania, Italia, Japón, Luxemburgo, Holanda, Suecia, Suiza, Reino Unido, los Estados Unidos. En 1996, el G7 consideró que las medidas del Comité de Supervisión de Basilea deberían ir más allá del G10 y que se deberían de trabajar las especificidades existentes más allá del G10. Con este fin el Comité de Supervisión Bancaria convino a las autoridades relacionadas a la supervisión bancaria de Chile, China, Chequia, Hong Kong, México, Rusia, Tailandia, Argentina, Brasil, Hungría, India, Indonesia, Corea, Malasia, Polonia y Singapur para trabajar los veinticinco principios básicos necesarios para que un sistema de supervisión bancario sea efectivo. Estos son un mínimo que necesita ser complementado por medidas específicas a la realidad de cada país y es una referencia obligada para los entes supervisores de banca. El objeto de la nueva supervisión reforzada fue contener el contagio y darle mayor estabilidad a los sistemas financieros nacionales. Estos principios eran aplicables igualmente para instituciones no bancarias que ejercieran funciones de instituciones bancarias. (cooperativas de ahorro y crédito, mutuales, cajas de descuento, etc.) . La debilidad del sistema bancario de un país sea este desarrollado o en vías de desarrollo, puede amenazar la estabilidad financiera dentro del país e internacionalmente, dice la introducción del informe de Basilea I.

Contando con el apoyo de los grupos regionales de supervisión, el Comité recomendó que la celeridad en los cambios de los marcos legislativos le daría a los entes supervisores mayor poder del que tenían hasta entonces. Esto significó en muchos países una nueva ley de banca o la modificación sustantiva de la ley de banca en 1997 y 1998 promulgada para introducir la reforma financiera pocos años antes con otras leyes de banca emitidas entre 1990 y 1992. En muchos países las reformas de 1997 generó resistencias tanto de parte de la banca como de la opinión pública porque se consideró que era cambiar las reglas del juego recientemente establecidas a inicios de la década sin que fuera evidente la razón para hacerlo. No obstante, casi sin excepción, se logró reformar las bases de operación bancarias y los

sistemas de supervisión. Mientras esto se llevaba a cabo en junio de 1997 se inició la crisis asiática en Tailandia con sus efectos de contagio sobre el resto de la región y del mundo con consecuencias insospechadas en la arquitectura financiera internacional. (Stiglitz, 2002) Los principios de Basilea I en alguna medida frenaron el contagio que hubiera existido sin ellas pero no pudieron impedir el retiro de créditos interbancarios que condujo a alzas en las tasas de interés domésticas y a un proceso de quiebras bancarias masivas generalizadas en todo el mundo. En segunda instancia, estos retiros desataron crisis en Rusia, Brasil, Turquía y Argentina sobre todo, lo que forzó a una modificación general en las regulaciones. Se hizo evidente que el supuesto de que la casa matriz se hace responsable por los bancos de los que es propietario en otras economías no es cierto y que los gobiernos debieron responsabilizarse de los ahorristas y los salvatajes bancarios después de haber privatizado los bancos y liberalizado los mercados para evitar tener que hacerlo.. La banca global no actuó como tal en las crisis de fines de siglo. Asimismo, las operaciones crecientes de derivados y OTC generan pasivos con ambos agentes que pueden llevar a dobles quiebras, (*double defaults*) que debían de ser tratadas igualmente. Las crisis de fines de los 90 que acompañaron a las reformas tuvieron a su lado la introducción y masificación de nuevos instrumentos y la necesidad de poner al día las regulaciones internacionales bancarias. Basilea II específicamente pone al día el marco de convergencia internacional de medidas y estándares de capital de 1988 sin afectar los veinticinco principios de Basilea I

II.a. La búsqueda de una convergencia internacional de medidas de capital y estándares de capital.

Los objetivos del Acuerdo de 1988 fueron que el nuevo marco sirviera para fortalecer la solidez y estabilidad del sistema bancario internacional, que fuera justo sin discriminar en contra de unos por los tratamientos fiscales diferenciados de las provisiones, y que tuviera un alto nivel de consistencia en su aplicación en los bancos de diversos países para disminuir la fuente de desigualdad en la competencia dentro del G10. Esto quedó plasmado en el documento de 1988. (BIS, 1988) La búsqueda del marco fue que las regulaciones de la banca dentro de la Comunidad Europea fueran análogas o convergieran con las de Estados Unidos, Japón y Canadá, esencialmente. La visión de la banca internacional estaba enfocada en dichas regiones del mundo y se presumía que la banca internacional era esencialmente de los países miembros del G10. Establecer un mínimo de capital fue la base en común de esa propuesta,

permitiéndole a las reguladoras nacionales establecer topes más altos dependiendo del riesgo crediticio. El documento establecía una evaluación del capital con relación al riesgo crediticio pero dejaba el riesgo de tasa de interés y de inversión en valores para que fueran tomados en cuenta por los supervisores en cada país para evaluar la adecuación de capital total. Esta dejaba el *offshore banking* fuera de la supervisión concentrándose en bancos localizados dentro del G10 con operaciones internacionales.

En general, dice el documento, los ratios de capital, juzgados en el vacío, pueden ser inconducentes a la fortaleza real de la institución. Había activos bancarios dudosos cuyo nivel de provisiones el banco podía estar teniendo fuera de su capital. Agregan que el Comité supervisaría las políticas de aprovisionamiento por los bancos en los países miembros buscaría su convergencia. El documento afirma que se evaluará el progreso en los bancos de los países miembros hacia el logro de los estándares de capital acordados y que anotará las diferencias en las formas de aprovisionar y en las políticas de aprovisionamiento. Toma nota de las diferencias contables y fiscales en el tratamiento de las provisiones.

Lo que constituye el capital en 1988 es el capital pagado y las reservas. Este es el centro en común a todos los sistemas bancarios y es visible porque está publicado en todos los países y es la base para ver la adecuación de capital de los bancos. El Comité consideró que el capital se encontraba constituido por otros elementos, de manera que para fines de supervisión, el capital lo separa en dos pisos. El primer piso se refiere a 50% del capital total e incluía el capital pagado y reservas publicadas. El segundo piso se refiere al otro 50% y estaba constituido por reservas no publicadas, reservas por revaluación de activos, provisiones generales contra pérdidas de créditos, instrumentos híbridos (deuda/capital), y deuda subordinada.

Estas consideraciones fueron asumidas por los supervisores bancarios en los países miembros del G10, esencialmente la Unión Europea, Suiza, Estados Unidos, Canadá y Japón. La gran inestabilidad bancaria internacional sin embargo la vino a expresar México y luego Singapur entre fines de 1994 y mediados de 1995 cuando se produjo una combinación de factores internos y externos económicos y políticos en México que coincidieron con las aperturas irrestrictas de los movimientos de capitales llevando a un problema internacional que

se atendió por la inusual vía del rescate por el tesoro de los Estados Unidos y no por las vías más multilaterales de los créditos stand by del Fondo Monetario. El FMI en ese momento no estaba preparado para desembolsar en pocas semanas esos volúmenes de dinero ni los tenía disponibles. La operatividad del Fondo le impedía una reacción rápida necesaria en un momento de traslado masivo de recursos de un país a otro. La singularidad de la solución llamó la atención de los analistas internacionales al percibir que la crisis mexicana estaba poniendo en cuestión el sistema bancario de los Estados Unidos (Lustig, 1995). Adicionalmente, ocurrió el fraude en Barings Securities de Singapur donde un agente operó derivados apostando al alza en el mercado Nikkei en un momento cuando el Nikkei iba a la baja. La falta de supervisión bancaria integral del banco en sus diversas partes y diversos países impidió que el fraude que se venía construyendo desde 1992 fuera detectado.² Es decir, lo que se hizo evidente es que había que regular más allá del G10 y más allá del capital pagado porque en las operaciones internacionales en economías emergentes hay más vulnerabilidad y volatilidad que la que se tomaba como supuesto en los modelos de riesgo convencionales de entonces. Los riesgos no son solo crediticios, sino operativos –como mostró Barings–, de tasas de interés y cambiarios –como mostró México– que deben de ser tomados en cuenta para la supervisión global de un banco.

Entre el segundo semestre de 1995 y la primera parte de 1996, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea se reunió y decidió convocar a supervisores bancarios de economías emergentes para integrar un gran grupo consultivo que discutiera principios comunes a todos, economías maduras y emergentes, y sistemas bancarios complejos y simples, para evitar que problemas como el planteado por México se volviera a plantear.

II. b. Basilea I: Los principios de supervisión bancaria

La conferencia del G7 en Lyon en 1996 invocó como un objetivo de mediano plazo

(http://www.g7.utoronto.ca/datasets/allcommitments/app_b_cycle4.html)

In this connection, we attach importance to the implementation of improved practical measures to deal with risks relating to the operation of the global financial markets and we request our Ministers to report to the next Summit on this issue.

² Peter G Zhang (Chase Manhattan Bank), *Barings Bankruptcy and Financial Derivatives*, World Scientific Publishers, 1997.

Propone

encouraging the adoption of strong prudential standards in emerging economies and increasing cooperation with their supervisory authorities

Con este soporte político el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea obtuvo el consenso del G10 más el de un selecto grupo de economías emergentes significativas que fueron consultados con los grupos supervisores regionales Árabe, Caribeño, Latinoamericano y del Caribe, Este y Sudafricano, Centro y Este Europeo, del Golfo, Grupo Offshore, Asia Central y Transcaucasia, SEANZA, EMEAP, y de Oeste y Centro África. Estos principios, dice el informe, requiere de cambios en el marco de la legislación nacional y habría generado un conjunto de reformas financieras y cambios en la ley de bancos y valores en 1997 y 1998 en todo el mundo. Mientras el informe era publicado, la crisis de Tailandia ya había emergido en Junio de 1997, con su secuela de contagio. Los principios parten de la premisa de que los supervisores deben de tener el poder para actuar libremente. (Ver anexo 1). Entre los más saltante está que las cuentas de lavado de dinero deben de ser detectados rápidamente. La apertura de los mercados no debe de significar el monopolio de los mercados, ni debe de permitirle a los directivos de los bancos abusar de su poder crediticio, dentro de grupos económicos relacionados a los directivos. También limita el riesgo en las inversiones que el banco haga. Más importante, el principio 12 dice:

Los supervisores bancarios deben estar satisfechos con el sistema de los bancos para medir con gran precisión, monitorear y controlar adecuadamente los riesgos del mercado; los supervisores deben tener el poder para imponer límites y/o cargas de capital específicas cuando hay exposición a riesgos en el mercado, que le permitan garantizar el capital activo del banco.

La ausencia de este principio explicitado en 1988 para los bancos del G10 llevó a la quiebra a bancos dentro de los países donde hubo crisis financieras antes de la puesta en marcha de estos principios. Se introdujo el concepto de supervisión global de bancos incluyendo las cuentas *off shore*.

Los supervisores de bancos deben practicar la supervisión global consolidada en organizaciones bancarias internacionalmente activas, aplicando y monitoreando apropiadamente en todos los aspectos

las normas prudenciales, a los negocios manejados por estas organizaciones bancarias alrededor del mundo, primordialmente a sus sucursales extranjeras, co-inversiones y subsidiarias.

El efecto contagio se redujo sustancialmente entre la crisis mexicana y la crisis argentina como resultado de la aplicación de estos principios habiéndose encontrado un punto de estabilidad aparente con la puesta en vigencia de los criterios de supervisión para la convergencia internacional de medidas y estándares de capital revisadas en el año 2005 y conocidas como Basilea II.

II.c. Basilea II

El texto conocido como Basilea II es un instrumento de supervisión detallado basado en los principios delineados en 1997 sobre la base de requerimientos de capital 1988. El objeto central de dicho trabajo es revisar el acuerdo de 1988 para desarrollar un marco que le brinde más transparencia, solidez y estabilidad al sistema bancario internacional mientras mantienen consistencia en los requerimientos de capital en que la adecuación a estos requisitos no será unan fuente de desigualdad en la competencia entre bancos internacionalmente activos. Se busca que haya mejores practicas de gerencia de riesgos y ve esto como uno de sus resultados óptimos. Los bancos en general han expresado la bondad de la convergencia internacional en los criterios de supervisión, en los requerimientos de capital y en los estándares de operación, reconociendo la creciente interdependencia de los sistemas bancarios y la vulnerabilidad a la que han estado expuestos sobre todo por la volatilidad de operaciones extrafronterizas. Basilea II está basado en tres pilares: Requerimientos mínimos de capital, el proceso de revisión de la supervisión, y disciplina de mercado. El comité mantuvo el criterio de tener capital por al menos 8% de los activos ponderados por riesgo. En general, el marco regulatorio propuesto deja márgenes de libertad a los supervisores nacionales para que los adecuen a las condiciones de riesgo crediticios, riesgos operativos y otros riesgos. Se creó un Grupo de Implementación del Acuerdo para promover la consistencia en la aplicación del marco fomentando el intercambio de información y experiencias sobre la implementación de los criterios. Al igual que el acuerdo de 1988, el marco del 2005 establece el mínimo de capital que debe de tener un banco pero puede tener más, si lo desean las entidades supervisoras nacionales. El marco de Basilea II en general es más sensible al riesgo que el marco establecido en 1988 pero para los países que tienen mayor inestabilidad bancaria o con mayores riesgos internos, los supervisores pueden considerar si los bancos deben de tener mayores niveles de capital pagado que el

mínimo establecido por Basilea. Se ha puesto al día, así mismo, la enmienda al acuerdo de capital para incorporar los riesgos de mercado.

El grueso de las modificaciones a la supervisión bancaria son cambios reglamentarios pero en alguna medida en lo que concierne al tercer pilar, de disciplina del mercado, requiere de enmiendas en las leyes de banca y valores en los países. La esencia de esta sección son la transparencia de la información sobre los accionistas, la gerencia, los activos del grupo y cómo están consolidados, la estructura de capital, la adecuación del capital, ajustados al riesgo crediticio, de mercado, operativo, y los ratios de capital de primer piso y totales para el banco y para el grupo, el riesgo crediticio detallado, por actividad o contraparte, prestamos deteriorados en sus diversos grados, análisis de cartera por sujeto, y utilizando el acercamiento basado en las calificaciones internas. (Internal Ratings Based) Este se refiere a las pérdidas esperadas e inesperadas. Utilizando el criterio de calificaciones internas, los bancos deben de categorizar sus exposiciones al riesgo en varias categorías de activos, que tiene diversas características de riesgo subyacentes, sujeto a las definiciones que siguen: los activos pueden ser: a) corporativos, b) soberanos, c) bancarios, d) minoristas, e) patrimoniales. Dentro de estas categorías hay una subclasificación detallada que es la que define los tratamientos específicos.

Adicionalmente a la regulación bancaria internacional de Basilea II se produjo durante el año 2005 *The Application of Basel II to trading Activities and the Treatment of Double Default* en coordinación con la Organización Internacional de Comisiones de Valores con la finalidad de refinar los tratamientos de riesgo crediticio de las contrapartes, efectos de doble quiebra, ajustes en la madurez de corto plazo, y transacciones fracasadas y mejorar el régimen del libro de transacciones para derivados. (*Trading book*)

En suma, los criterios de supervisión bancaria y de valores han ido complejizándose desde la década de los años 80 conforme el proceso de globalización ha ido convirtiendo el mercado bancario internacional en un solo mercado operado por un número de agentes globales finito en contextos nacionales diferentes. Las lecciones aprendidas sobre el uso de la banca internacional para el movimiento de capitales mafiosos y ligados al terrorismo así como los contagios han llevado a complicar los criterios de manera de prevenir su complicidad

inadvertida en actividades ilícitas, y las repeticiones de crisis bancarias a la luz de los desbalances de la economía global.

III. La regionalización de los fondos monetarios. El FMA y el AMU: piezas modelo para una nueva AFI

Cuando Asia entró en crisis en 1997, el FMI hizo lo acostumbrado en cuanto recomendaciones: reducir gasto público, reducir demanda privada, aumentar impuestos, y contraer la oferta monetaria, alzando al tasa de interés como efecto. Esto fue recomendado a pesar de que no habían desequilibrios fiscales induciendo así una depresión económica al mismo tiempo que a un crash bancario. Malasia, por motu proprio decidió no seguir ese camino, desoyó al FMI y en cambio cerró sus flujos de capitales de corto plazo para amortiguar la salida de capitales que de forma creciente estaba ocurriendo en todo el resto de la región. El resultado fue que a Malasia le fue mejor que al resto de los países en cuanto caída del PBI y recuperación: no se cayó. Stiglitz entonces en el BM, salió con su crítica al FMI que lo llevó a un debate célebre con Larry Summers y a su renuncia al BM. El tema del debate fue si servían las recomendaciones del Fondo en el contexto de economías críticas o si las políticas eran pro cíclicas, ayudando así a deprimirlas más en lugar de ser contra cíclicas y ayudarlas a estabilizarse.

En ese momento, 1998, el gobierno japonés anunció su disposición a crear un Fondo Monetario Asiático, a lo que el Tesoro de los Estados Unidos se resistió (Lipsy, 2001). El Tesoro estadounidense percibió que un fondo asiático reduciría su influencia en la región y que podría tener efectos negativos sobre el FMI y el BM.

No obstante, en mayo del año 2000 se lanzó la iniciativa de Chiang Mai, Tailandia, que involucra a los países más ricos de Asia para hacer prestamos a los demás miembros de la ASEAN, si otra crisis monetaria afectara a la región nuevamente. Dicha iniciativa según el boletín de las ASEAN cubre ahora a 16 países y suma 40.000 millones de dólares. (<http://www.aseansec.org/afp/115.htm>) El acuerdo con la ASEAN (Asociación de Países del Sud Este Asiático) incluye a Japón, China, Corea del Sur, Tailandia, Malasia, Indonesia entre las economías más saltantes. Esta iniciativa fue discutida en el Institute of International Economics en Washington DC (Bergsten, 1998) y en el Federal Reserve Bank de San Francisco (Rose, 1999) entre otros lugares en su momento antes del acuerdo de Chiang Mai.

A partir del año 2002, primero Argentina y Nigeria decidieron hacer sus negociaciones de deuda sin el FMI, y la banca comercial y de inversión se lo permitió. Luego los gobiernos con mayores créditos con el FMI, Brasil y Argentina se los devolvieron durante el año 2005 de manera anticipada para recuperar capacidad de maniobra en el manejo macroeconómico, reduciéndose así el stock de créditos de la institución. Si en 1998 habían veintiún países con acuerdos de créditos contingentes en el 2006 hay cuatro. Muchos fueron créditos contingentes fueron pagados por adelantado para quitarse las condiciones impuestas por el Fondo. El saldo total de créditos del FMI se redujo de 138,000 millones de dólares a 35,000 millones de dólares entre 1998 y 2006..

El 14 de abril del 2006, Charles Dallara, Gerente General del Instituto de Finanzas Internacionales, asociación de banqueros privados, le envió una carta a Gordon Brown en su calidad de Presidente del Comité Monetario y Financiero Internacional donde le dice “A pesar del énfasis de largo aliento del FMI en la vigilancia y el valor de sus recomendaciones, se han generado dudas sobre su efectividad total en la vigilancia hoy en día que han llevado a nuevas formas de vigorizar esta función”.(IIF, 2006) El Fondo perdió credibilidad y con eso se le fueron sus clientes gubernamentales. Peor, en la visión de los banqueros, la estructura de gobierno del Fondo no refleja a los nuevos participantes en la economía mundial en su medida justa. Truman (2005) del Instituto de Finanzas Internacionales dice “No hay medida simple que ayude a recuperar el sitio previo del Fondo como una entidad internacional que merecía mucho respeto” (Truman; 2005: 1).

Existe ya un conjunto de medidas hacia la regionalización. En Asia los países miembros del ASEAN han pactado el tratado de Chiang Mai en mayo del año 2000. Bajo este acuerdo “las autoridades monetarias podrían vigilar y prevenir una crisis monetaria en el futuro”³ Bajo este acuerdo los países del ASEAN+3 acuerdan compartir reservas internacionales. Estos son diez países incluyendo Malasia, Tailandia, Indonesia, Singapur y las Filipinas entre los más grandes así como los tres socios adicionales: China, Japón y Corea del Sur. El acuerdo del 2000 se inició con sistema de canjes de saldos por 36.5 mil millones de dólares y se ha ido

³Esta es la expresión de la pérdida de credibilidad del Fondo en Asia..
<http://www.rieti.go.jp/users/amu/en/index.html>

ampliando. Se inicio también la Unidad monetaria Asiática que está conformado por una canasta de monedas con una desviación estándar planteada como limite de variación. Sigue el concepto del SNAKE europeo que antecedió al Euro como moneda única..

En América Latina existe el Fondo Latinoamericano de Reservas, creado en 1976, como Fondo Andino de Reservas, adjunto al Pacto Andino y ampliado a países fuera de la región andina en 1988. Si bien los países líderes de la región no son miembros del FLAR, la posibilidad está abierta. Mientras tanto, el Gobierno de Venezuela ha venido actuando como un prestamista sustituyendo al FMI, cuyas condiciones los gobiernos no quieren seguir. En tres años, Venezuela ha comprado bonos de Ecuador, Argentina, Bolivia, Paraguay.

El FLAR fue utilizado para financiar el regreso del Perú al sistema internacional, luego de seis años de cese de pagos en 1991, ayudó a Ecuador con su conversión al dólar en 1999/2000.

En general, la propuesta de regionalizar deja dos zonas sin respaldo: África y Medio Oriente. En África hay diversas uniones monetarias que podrían fortalecerse pero en la base sufre de un problema de falta de reservas agregadas. Medio Oriente tiene la Unión Monetaria del Golfo establecida en 1980 anclada al dinar de Bahrain que a su vez está anclado al dólar a una tasa fija desde entonces. Los miembros son Arabia Saudita, Omán, los Emiratos Árabes Unidos, Qatar y Kuwait. Todos son exportadores de petróleo y gas natural y comercian esencialmente en dólares.⁴ Este núcleo podrían unificar a los países árabes en un solo fondo de estabilización monetario. El asunto delicado es el de la base en el dólar ante la inestabilidad creada por el déficit de los Estados Unidos. La posibilidad de que Irán establezca en octubre del 2006 un mercado de futuros en Euros⁵ es alta y eso podría cambiar el panorama del mercado del dólar lo que podría llevar a una reconsideración del ancla.

⁴Khalid Al-Bassam, “The Gulf Cooperation Council Monetary Union: a Bahraini perspective” en Banco de Pagos Internacionales www.bis.org/publ/bppdf/bispap17i.pdf

⁵ William Clark *Global Research*, “The Real Reasons Why Iran is the Next Target: The Emerging Euro-denominated International Oil Market” <http://globalresearch.ca/articles/CLA410A.html>, Octubre 24, 2004.

El FMI y el Tesoro de los Estados Unidos rechazaron con vehemencia la posible creación de la unión monetaria asiática y el Fondo Monetario Asiático cuando esto fue planteado por el gobierno japonés en 1998. Sin embargo, en la reciente Cumbre Económica Mundial de Tokio, en junio del 2006, la posición del Tesoro estadounidense se ha modificado.⁶ El subsecretario del Tesoro de los Estados Unidos dijo que los fondos regionales estaban de acuerdo con los objetivos de los marcos multilaterales que apoya Estados Unidos. Dijo que el acuerdo de Chiang Mai no es lo suficientemente conocido pero que no objetaba a la idea de una moneda asiática única.⁷ El cambio es más marcado con relación a la moneda única que con relación al fondo donde siguen prefiriendo que este se ajuste a las convenciones del FMI.

La ventaja de la regionalización es que permite distintas soluciones a las crisis hechas a la medida de los problemas regionales, abandonándose la política de talla única global que tan funestas consecuencias ha tenido. Esta propuesta abandona la ruta del Consenso de Washington y retoma caminos autónomos de desarrollo.

Bello (2005), Anderson, Cavanagh & Lee (2006) y Ugarteche (2005), entre otros son de la idea que el FMI existente es un problema para la estabilidad de las economías en desarrollo y para la pobreza en general y que siguiendo el principio asiático es posible tener fondos regionales para que se despoliticen los préstamos de corto plazo de la balanza de pagos. América Latina tiene el FLAR, Asia tiene su acuerdo, Europa tiene su Banco Central, quedarían en esencia medio oriente y África. Quizás lo que le falta al G7 es realismo en un momento de grandes cambios y el reconocimiento de grandes fracasos. Ya no es posible exigir lo que todos no están dispuestos a aceptar ni es posible que las economías emergentes con sus excedentes de reservas internacionales depositadas en bonos del tesoro de los Estados Unidos, en una moneda que se devalúa, financien a la economía más grande del mundo que lleva un déficit que pone en cuestión la economía mundial. El FMI tendría que vigilar y perseguir a

⁶Remarks by Under Secretary for International Affairs of the United States Treasury, Timothy D. Adams, at the World Economic Forum- East Asia Panel on Asia's Financial Integration: A Miracle in the Making? June 15, 2006 in <http://www.ustreas.gov/press/releases/js4323.htm>

⁷ By Krishna Guha in Washington and Victor Mallet in Tokyo, "US drops opposition to Asian currency unit", *Financial Times*, June 16 2006 y el sistema de medición puede ser visto en <http://www.rieti.go.jp/users/amu/en/index.html>

todos y asumir sus responsabilidades. O desaparecer para dar espacio a instituciones regionales independientes del Tesoro. Lo que lo fulminó en Argentina fue no hacerlo.

IV. Los problemas institucionales del FMI

Al momento de la llegada a la reunión anual 2006 del FMI la institución está asediada por al menos cuatro distintos horizontes derivadas de la crisis de credibilidad creada por la crisis asiática y la Argentina, y por la crisis económica institucional de allí derivada. Para la sociedad civil del Sur Global, la sobrevivencia del FMI está en cuestión, su utilidad está cuestionada y su función puesta en interrogantes.⁸

Cuando el FMI se creó en 1944, la idea era por una parte consolidar el poder de la potencia ganadora de la guerra y por otro evitar la repetición de una crisis económica como la de los años 30. Para lo primero, la unidad monetaria utilizada fue el dólar de Estados Unidos a una tasa de conversión fija a 35.70 dólares la onza. Con esto el dólar estadounidense se torno en la moneda de reserva obligada y la unidad de medida del comercio internacional. Las leyes financieras de los Estados Unidos se convirtieron en las leyes utilizadas por todos y en general, el gran acreedor internacional, Estados Unidos, se volvió el accionista mayoritario del FMI haciendo de este un brazo más de su política internacional económica.

Para prevenir una crisis como la de los años 30 de una parte se comprometió a promover y salvaguardar políticas de libre cambio, financiar déficit comerciales súbitos causados por fuentes externas y prevenir que dichos elementos externos se internalizaran, financiando la balanza de pagos. Los tipos de cambio fijo establecían la relación entre las distintas economías.

Ese mundo terminó en agosto de 1971, con la firma del Tratado Smithsonian, llamado así por haber tenido lugar la reunión monetaria en el Instituto Smithsonian de Washington. En esa fecha, a las presiones de Francia de que Estados Unidos le diera lo que le debía en oro, por la conversión fija de 35.70 dólares la onza. Nixon se negó y propuso que el oro era libre de flotar y que los mercados monetarios serían los que determinarían el precio real

⁸ Ver Jo Marie Griesgraber y Oscar Ugarteche “The IMF today and tomorrow: some civil society perspectives” en el Journal of Global Governance, setiembre 2006

de los tipos de cambio. Esto se hizo de espaldas al FMI creada en Washington y generó la muerte de llamado Tratado de Bretton Woods.

Luego el Fondo encontró una nueva razón de ser en la asesoría a gobiernos deudores en sus negociaciones con los gobiernos del G7 en el Club de Paris y con los banqueros, ante la imposibilidad de los banqueros de monitorear las políticas económicas de los deudores. Esa función la tomó en 1977 mientras el déficit de Estados Unidos comenzaba a crecer descontroladamente. Ante un sobre ajuste monetario en Estados Unidos en 1979, el FMI no hizo nada y los efectos que fueron el alza de la tasa de interés a niveles históricos de 1% en 1979 a 8.8% en reales en 1981 y la depresión de los precios de las materias primas, el Fondo calló. Las consecuencias internacionales fueron devastadoras sobre todo para África pero también América Latina.

La función del FMI durante los años 80 fue de un lado intentar que los déficit fiscales de los gobiernos deudores se cerraran y por otro lado, una política monetaria ajustada para evitar la inflación mientras se renegociaba la deuda. El efecto de la renegociación de la deuda en nueve rondas dio pie al “efecto escalera” donde el costo de la deuda comenzó a subir después de la tercera ronda de negociaciones mientras el saldo se mantenía estable.⁹ Esto llevó al traslado de ahorro interno en forma masiva al exterior, induciendo una caída en las tasa de crecimiento, conocido el fenómeno como la “década perdida”. En 1990 América latina debía más que en 1980 pero el costo de la deuda había aumentado sensiblemente en términos absolutos y Latinoamérica había trasladado recursos anualmente al exterior. El objeto del ajuste era claramente mantener la tasa de crecimiento en las economías líderes a todo costo.

Los déficit de Estados Unidos se mantuvieron y crecieron mientras el resto del mundo se ajustaba para financiarlos. En los años 90 esto tomó otro cariz porque el peso de Asia en la economía mundial creció y la de Estados Unidos disminuyó.¹⁰ Los grandes acreedores mundiales son los países asiáticos y el gran deudor es Estados Unidos a inicios del siglo XXI.

⁹ Ver Oscar Ugarteche, *Genealogía de la Arquitectura Financiera Internacional: una visión desde América latina*, Tesis Doctoral U de Bergen 2006, capítulo 7.

¹⁰ Cf. R. Wade, 'The US Role in the Long Asian Crisis of 1990-2000', in A. Lukauskis and F. Batista-Rivera (eds), *The Political Economy of the East Asian Crisis and its Aftermath: Tigers in Distress* (Cheltenham: Edward Elgar, 2001), pp. 195-226.

La solución al problema de la deuda de los años 90 fue parcial y en poco tiempo, la inestabilidad en las economías ahora llamadas emergentes se dejó ver. Desde México en 1994 hasta Argentina en el 2001, la suma de la inestabilidad generó problemas globales. Fue la segunda década perdida.

El FMI ante las crisis de los años 90 repitió las recetas de América Latina de los 80 y su credibilidad se fue debilitando. Cuando salió Stiglitz con las críticas contra el FMI ésta se remeció.¹¹ Luego vino la crisis de la banca en muchos de los países emergentes derivada de la contracción de créditos internacionales de corto plazo ante la crisis asiática, y eso condujo a corridas contra las monedas y también a cracs. El FMI ni previó ni resolvió esto. Antes bien, acompañó, por ejemplo, a Argentina¹² a mantener su tipo de cambio fijo luego de que Brasil, principal socio comercial entonces, devaluara su moneda como efecto de su problema bancario interno. Peor, luego el director de investigaciones del FMI¹³ salió a decir que era una pena que el milagro se hubiera arruinado y peor aún la Oficina de Evaluación Externa del FMI¹⁴ salió con un informe donde responsabilizaba al gobierno argentino de su problema, lavándose las manos institucionalmente de la crisis. Es decir, no solo dieron mal asesoramiento sino que encima se limpiaron de sus responsabilidades. La coerción, elemento central para la aplicación de las condicionalidades del FMI no existe en el informe del FMI sobre Argentina.

El Segundo problema institucional es el señalado por Charles Dallara del Institute of International Finance (IIF) donde apunta a que el número de países que tienen dinero prestado del FMI se ha reducido de 21 a 6 entre 1998 y marzo del 2006.¹⁵ Esto se refleja en una pérdida de ingresos que se reducen en un 80% entre el 2005 y el 2009, de 3.19 mil millones de dólares a

¹¹ Joseph Stiglitz, *El malestar en la Globalización*, Taurus, Madrid, 2002

¹²P. Blustein, *And The Money Kept Rolling In (And Out): Wall Street, the IMF, and the Bankrupting of Argentina* (New York: PublicAffairs, 2005).

¹³ Michael Mussa, *Argentina y el FMI: Del triunfo a la tragedia*, Planeta, Buenos Aires, 2002

¹⁴ Isabelle Mateos, "Report on the Evaluation of the Role of the IMF in Argentina, 1991–2001". IMF, July 2004. en <http://www.imf.org/External/NP/ieo/2004/arg/eng/index.htm>

¹⁵ Letter to Gordon Brown, April 14, 2006, at http://www.iif.com/data/public/policyletter_0406.pdf

635 millones.¹⁶ Esto se debe al pago adelantado que han efectuado los grandes deudores del FMI incluyendo Indonesia, Brasil y Argentina como señal de independencia en la formulación de política económica. Por primera vez el Fondo no puede pagar sus costos operativos de sus ingresos corrientes por intereses sobre préstamos. Los países que se han quedado colgados a los préstamos del Fondo son los más pobres que tienen algún esquema de reducción de deuda condicionada a las políticas del FMI (HIPC) o que han firmado un crédito atado al Poverty Reduction and Growth Facility.¹⁷ Se sabe que esto no brinda alivio sustantivo a nadie y en su lugar el Fondo inventó el Policy Support Instrument (PSI) en el 2005 en el que los países pobres altamente endeudados siguen esforzándose por llegar a cumplir metas a cambio de muy poco.¹⁸

El FMI se ha tornado en el freno de la ayuda externa para el cumplimiento de las metas de desarrollo del milenio, advirtiendo sobre los peligros cambiarios de tener demasiada ayuda externa, recomendando que la ayudas externas entren a las reservas internacionales para que no generen inflación, advirtiendo sobre la capacidad de absorción de la economía, sobre el peligro de que surja la “enfermedad holandesa”, y que los países más pobres vivan sobre todo de la ayuda externa en detrimento de su capacidad productiva interna, y sobre el impacto en el crecimiento de las importaciones por mayor consumo sin que las exportaciones crezcan.¹⁹ Para ponerla en palabra de la Campaña de “Encójelo o Húndelo” (*Shrink it or Sink it Campaign*), el Fondo sufre un triple crisis: de legitimidad, de credibilidad y presupuestal, sin par en sus seis décadas de funcionamiento.²⁰ <http://www.choike.org/nuevo/ifis/informes/444.html>

V. ¿Reforma del FMI o reforma de la arquitectura financiera internacional?

¹⁶ N. Woods, “The Globalizers in Search of a Future: Four Reasons Why the IMF and World Bank Must Change, and Four Ways They Can,” *CGD Brief*, April 20, 2006, p. 2, at <http://www.cgdev.org/content/publications/detail/7371/>.

¹⁷ “Review of the 2002 Conditionality Guidelines,” International Monetary Fund, Policy Development and Review Department, March 3, 2005, at <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2005/030305.pdf>

¹⁸ <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/psi.htm>

¹⁹ Cf. *Contradicting Commitments: How the Achievement of Education for All Is Being Undermined by the International Monetary Fund* (ActionAid International, September 2005), at <http://www.actionaidusa.org/pdf/ContradictingCommit8663C.pdf>. See also “A Medium-Term Strategy for the IMF: Meeting the Challenge of Globalization”, IMF Issue Brief 06/01, April 2006, at <http://www.imf.org/external/np/exr/ib/2006/041806.htm>.

²⁰ Strategy Paper for “The IMF: Shrink It or Sink It” Campaign.

Después de las crisis de México, Asia, Rusia, Brasil y Argentina, ¿es necesario el Fondo? ¿Puede ser reformado? ¿Puede recuperar su credibilidad? Hay dos modos de considerar esta cuestión. ¿Reforma de qué?, debería ser la pregunta. Si el elemento que propuso la idea de reforma es el hecho de que ya no puede financiarse con tan pocos préstamos e ingresos por intereses, el tema es interno del FMI. Si la cuestión radica en cómo recuperar la credibilidad internacional, el problema está en cómo recuperar un actor multilateral. La credibilidad fue perdida por no tener un mecanismo de voto transparente para elegir a los directores ejecutivos y mantener el pacto de caballeros de 1946, según el cual la presidencia del Banco Mundial pertenecía a los Estados Unidos mientras que la del FMI pertenecía a los europeos en el mundo post colonial. Esto no está escrito en ninguna parte, pero ha sido el modo de facto en que han funcionado las IFI. Fue concebido como el club de los ricos en 1944, cuando Estados Unidos era casi el único acreedor y el resto del mundo – léase Europa y Japón– pedía prestado. En consecuencia, su poder de veto tenía sentido; el dinero le pertenecía en su mayor parte. Sin embargo, en 2006 Estados Unidos es un deudor mundial líder; no tiene dinero sino deudas importantes, sobre todo con Asia pero también con América Latina y con cualquier economía superavitaria que tenga reservas en instrumentos en dólares estadounidenses: es decir, letras de tesorería. No obstante, retiene su poder de veto, que utiliza como herramienta de política exterior a fin de impedir el otorgamiento de préstamos a sus "enemigos" declarados, como Nicaragua en la década de 1980 o Cuba, por nombrar sólo dos. Se trata de un ejercicio de poder sin fundamento financiero real, dado que Estados Unidos es actualmente el principal deudor del mundo y que debe su dinero a países asiáticos y latinoamericanos – todos países que, con excepción de Japón, son menos desarrollados que Estados Unidos. El FMI conserva desde antaño el tamaño del PBI como el valor para medir los derechos de votación, y Estados Unidos sigue teniendo una economía muy importante, aunque el tamaño del PBI ya no refleja la capacidad financiera del país. Asimismo, se ha perdido credibilidad debido a que no ha podido soportar las presiones de las crisis generadas por su propio modelo de apertura de cuentas de capital en Asia o por su propio asesoramiento acerca de cómo administrar las tasas de cambio en diversas partes del mundo (ver la evaluación independiente más reciente sobre este tema, FMI 2006).

Paradójicamente, el subsecretario del Tesoro de Estados Unidos ha manifestado que el FMI debería cumplir su mandato original: "procurar la estabilidad financiera internacional y

ajustar la balanza de pagos". El problema según Truman (2005), del Instituto de Economía Internacional (IIE, por sus siglas en inglés), estriba en que el FMI puede convertirse en una institución de desarrollo, que trabaje solamente con países de bajos ingresos, y perder su relevancia. Para que el FMI recupere su credibilidad y haga aquello que el subsecretario del Tesoro de Estados Unidos sugiere que necesita volver a hacer, la institución tendría que contar con influencia suficiente para presionar para el cierre de los déficits de Estados Unidos, así como lo hizo con el resto de los países, incluyendo a Gran Bretaña en 1977-78. El Fondo se ha vuelto débil e ineficiente. No afecta ni a Europa ni a Estados Unidos ¿Podría rescatar a Estados Unidos en caso de una corrida en contra del dólar? No. En realidad, no puede rescatar a ningún mercado emergente importante en caso de una corrida cambiaria, como se vio en Argentina en 2001, en Asia en 1997 y en México en 1995. En todos estos casos la crisis se detuvo con la intervención directa de los Tesoros nacionales de los países grandes que financiaron una parte sustancial del rescate. Truman (14) sugiere que el Fondo debe reafirmar su papel central en la crisis internacional, incluyendo las actividades de préstamos a gran escala. Señala que en la década de 1970 nadie hablaba del elemento de riesgo moral (*moral hazard*) y que, dada la globalización financiera, hoy en día existe más necesidad que nunca de un prestamista de última instancia. La institución es un reflejo del camino que tomó la teoría económica entre la década de 1960 y hoy. La cuestión del riesgo moral, ¿es relevante en los préstamos bancarios internacionales y los rescates financieros? ¿O sólo sirve para confundir las cuestiones de una economía cerrada y préstamos privados con las de los préstamos públicos y una economía abierta? Truman afirma que las cuentas de capital y el sector financiero son fundamentales para el papel que desempeña el FMI en el siglo XXI. Del sector financiero se ocupa Basilea II y las reglamentaciones que los banqueros están poniéndose en vista de las dificultades enfrentadas en la última década. Ante las cuentas de capital de Estados Unidos, el Fondo es impotente. Quizás llegó la hora de reducirlo en tamaño, cambiarle el rol, crear fondos regionales y pensar en una nueva arquitectura financiera internacional.

VI. Políticas de prevención de crisis

Un objetivo preciado de las políticas del FMI ha sido la prevención de crisis financieras en los países. Ante esto como se ha visto durante la década del 90, fracasó desde México hasta la Argentina y desde Rusia hasta Tailandia. No sólo no previno las crisis bancarias sino las aceleró. Schinasi (2005) propone que el problema es que la integración financiera es la

responsable. Visto con más detalle los problemas son varios: por una parte la transnacionalización creciente de la banca y la desaparición de bancas nacionales, compradas por bancos transnacionales, ha llevado a un uso creciente de créditos interbancarios internacionales de corto plazo. Esto tiene el doble beneficio de que el dinero prestado no requiere de encaje bancario en el banco central del país y que la tasa de interés pagada se deduce de las ganancias internas de la filial nacional. Las verdaderas ganancias salen con los pagos de los intereses a una sucursal que se encuentra regularmente en un paraíso financiero. El segundo beneficio, claro, es que cuando se produce la corrida bancaria, la matriz no rescata a su filial, como se suponía teóricamente que debería de haber sido, sino que dejan que los gobiernos nacionales los rescate. Es decir, la transnacionalización de la banca es una inversión de bajo riesgo. Por esto último es que se refieren algunos al incremento del riesgo moral en la banca.

En líneas generales Jeanne y Wyplosz (2001) afirman que una devaluación súbita de la moneda puede llevar a una corrida bancaria y que ésta, a su vez, lleva a un cierre del crédito, ajustando más la economía. Ellos proponen que una devaluación brusca de la moneda y la corrida bancaria van de la mano y construyen su modelo sobre esta premisa. Este es un supuesto lógico que parece constatarse en los casos de Tailandia (1997), Corea del Sur (1997), México (1995), Argentina (2001), y Brasil (1998), pero no en el Perú ni en otros países sudamericanos. En Colombia (1998), el Perú (1998) y otros lo ocurrido es que la retracción crediticia internacional de corto plazo eleva la tasa de interés, induciendo a una recesión interna pero sin afectar el tipo de cambio sustancialmente. Jeanne y Wyplosz hacen estos supuestos para idear el tamaño del rescate internacional en la eventualidad de una corrida bancaria. Ellos proponen un “fondo bancario internacional” que se dedique específicamente a rescatar bancos utilizando como garantía el colateral de los mismos en tiempos de normalidad, por utilizar los criterios de Bagehot sobre prestamistas de última instancia. En su visión, rescatar a la economía en su conjunto con una inyección de recursos a través del banco Central puede inyectar más recursos para ser sacados de la economía (Rusia 1999) que un rescate a los bancos afectados que lo requieran. Esta discusión del año 2001

Borenstein et al (2004) sugieren mecanismos de prevención de crisis desde la estructura de la deuda de los gobiernos. Ellos presentan las dos visiones del problema de la estructura de la deuda. El primero es el derivado de la arquitectura financiera internacional que, dicen sus proponentes, es un asunto de cambios. La arquitectura existente es fruto de un conjunto de

accidentes históricos fue deformándose sobre la marcha sin mayor diseño. Ahora la misma está resultando ineficiente e inoperante. La segunda visión que ellos presentan es que el status quo es resultado de problemas más profundos en el sistema internacional, como la imposibilidad de hacer cumplir contratos, falta de credibilidad en las políticas, y debilidad de las instituciones nacionales. El resultado puede ser la ineficacia pero esta no puede ser resuelta sin atacar estos problemas fundamentales.

En lo que concierne a la estructura de la deuda de los países hay dos conjuntos de comparaciones que pueden ser utilizados para el análisis: el primero es que comparado a las economías más desarrolladas, a las economías emergentes les cuesta más trabajar emitir deuda en moneda nacional. El uso mayor de deuda de corto plazo y externa es un elemento para la repetición de problema de crisis de deuda. La deuda de corto plazo está asociada a la vulnerabilidad y a los cambios en el sentido de los mercados. De otro lado, grandes volúmenes de deuda externa hacen que una devaluación genere cesaciones de pago. Solo unas pocas economías grandes emiten internacionalmente bonos en moneda nacional a tasa fija y plazos largos. Sugieren que más gobiernos emiten deuda dentro de sus propias economías con instrumentos indexados a la inflación o con tasas de interés variable y plazos más cortos, la dificultad de emitir internamente bonos yace en la falta de credibilidad en las políticas monetarias y en la historia inflacionaria de los países. Esto hace que el uso de instrumentos indexados a la inflación sea pertinente, dicen.

El segundo es la dilución de la deuda. Esta ocurre cuando se emiten bonos de muy largo plazo para recuperar bonos de más corto plazo reduciendo este modo los saldos pendientes. Este mecanismo genera desconfianza en los mercados, dicen. De hecho, por ejemplo, la operación Argentina del 2003 ha cerrado el mercado de bonos a dicho país que emite a través de un tercer país. Esto es distinto de los bonos corporativos donde esta operación no se podría hacer.

Una tercera diferencia es la emisión de instrumentos vinculados a la propiedad, donde los inversionistas comparten la buena o mala fortuna de la economía en su conjunto. Los gobiernos no emiten esto, ni lo podrían hacer vinculado a la propiedad. A cambio, proponen, se podrían potenciar instrumentos subutilizados indexados del PBI. Las ventajas de esto serían de una lado reducir la probabilidad de una crisis de pagos y de otra la necesidad de tener

políticas pro cíclicas en la eventualidad de una crisis económica. Para el inversionista, el riesgo de estos instrumentos se reduciría si muchos gobiernos emitieron estos bonos porque los riesgos de unos se contrapesarían con los riesgos de los otros de que el PBI tenga el mismo curso. En su visión, la adopción de políticas económicas sólidas son una pre condición para tener credibilidad y para asegurar la emisión de instrumentos indexados interna y externamente y minimiza el riesgo de una crisis bancaria que se podría generar internamente si los bancos fueran inversionistas importantes de bonos públicos.

Estas dos posiciones resumen de algún modo las preocupaciones existentes en el FMI sobre la estabilidad financiera de las naciones. Huelga decir que existen decenas de documentos de trabajos sobre el particular y sobre prevención de crisis donde se miden y contemplan todas las posibilidades de una crisis financiera. La obsesión con la inestabilidad financiera evidentemente surge no solo de la experiencia mexicana de 1995, sino de la preocupación no explicitada de qué ocurriría en la eventualidad de una devaluación masiva del dólar, o un alza de la tasa de interés a niveles reales muy altos, en los Estados Unidos sobre las economías emergentes.

El Informe Anual al Comoté Ejkecutivo 2005, sobre Vigilancia y Prevención de Crasis tiene tres capítulos centrados en el tema basados en los conceptos discutidos arriba. Primero establece que el FMI debe de enfatizar el llevar la ronda de Doha a buen puerto para que sirva de motor del desarrollo y el logro de las Metas del Milenio. Enfatizan la importancia del comercio de servicios y su relevamiento en los informes. Las políticas de comercio, dicen, deben de ser parte de las evaluación de las visitas anuales del Artículo IV. Como se sabe la Ronda de Doha fracasó.

El tema de los tipos de cambio es uno que deben de evaluar permanentemente, dicen, así como tener más herramientas para la evaluación de la competitividad. Hay acuerdo que no existe una política de tipos de cambio ni un régimen cambiaria uniforme para todos los países. Esta es una autocrítica a la postura en la Argentina donde apoyaron la convertibilidad durante una década y terminó en un fracaso.

La revisión de asuntos del sector financiera es una novedad bienvenida por lo Directores. Asuntos antes ajenos al Fondo son ahora revisados tales como el clima de inversión, reformas

institucionales y asuntos sociales. La Gobernabilidad es un tema que les preocupa actualmente y lo han incorporado desde 1997 y la publicación del *Guidance Note on Governance*. La definición publicada en 1997 gira en torno al tema de la corrupción y al abuso de rentismo, asignación directa del crédito y tratamiento discriminado a los individuos. Allí se plantea que eso se resuelve con liberalización del mercado cambiario, del sistema de precios, y la eliminación de los créditos asignados (y de la banca pública). Fortalecen la capacidad de las instituciones que definen las políticas y los mecanismos de rendición de cuentas de los gobiernos, para esto brindan asesoría de contabilidad, auditorías y transparencia fiscal. Esto, como se apreció en el Perú durante el gobierno de Fujimori, no fue muy efectivo (Ugarteche, 2004) Otros elementos introducidos son la inclusión de la gobernabilidad en las visitas del artículo IV, políticas de promoción de instituciones y sistemas administrativos para eliminar las oportunidades de actividades fraudulentas, rentismo y corrupción, y la colaboración con instituciones hermanas para llevar esto a buen fin. Si este fue el fin, sin duda tendrán que revisar la falta de rendición de cuentas en torno al dinero de la privatización en toda América latina así como el desarrollo de leyes que impiden la revisión de dichas cuentas en algunos países. Igualmente, la observación de las cuentas fiscales no registró que el gasto público estaba siendo mayor que los ingresos fiscales y que esto se financiaba con dinero de la privatización, que de su parte debería de haber sido asignado al gasto social prioritariamente. Sin duda el tema de la gobernabilidad que ellos plantean comienza por su papel como auditores del gasto público que efectúan como parte de las visitas del artículo IV.

VII. Los escenarios posibles

Esto ha abierto al menos cuatro escenarios posibles para el futuro de la arquitectura financiera internacional en lo que se refiere al FMI.

A. Primer escenario: la propuesta del propio FMI

El primero en breve es el de una reforma liderada desde adentro del Fondo y reseñada en el documento del Director Ejecutivo Rodrigo Rato.²¹ Tiene siete partes. La primera parte

²¹ “Una estrategia de mediano plazo para el FMI: Respuestas al desafío de la globalización “ abril, 2006, FMI, en <http://www.imf.org/external/np/exr/ib/2006/esl/041806s.htm>

consiste en aumentar la labor de vigilancia de la economía mundial y sus desequilibrios, intentando prevenir las crisis que puedan derivar de eso.²²

La segunda parte se refiere a la prevención de crisis:

Las propuestas específicas respecto de la prevención de las crisis incluyen las siguientes: i) definir claramente los criterios para la concesión de financiamiento de acceso elevado en situaciones que no impliquen una crisis de la cuenta de capital, ii) permitir la concesión de financiamiento contingente de acceso elevado mediante un nuevo instrumento dirigido a los países que apliquen una política macroeconómica sólida, tengan una deuda sostenible y un sistema de declaración de datos transparente, pero cuyos balances presenten deficiencias y vulnerabilidades y iii) estar dispuestos a apoyar los convenios regionales y otros mecanismos para la mancomunación de reservas, entre otras formas mediante la emisión de señales para indicar que se están aplicando políticas sólidas.

La tercera parte se refiere a una mayor participación de los países de bajos ingresos en la definición de sus políticas pero en realidad es una nueva versión de las condiciones puestas en los programas de ajuste estructural. La cuarta parte se refiere a la firma de gobierno del Fondo y la necesidad de cambiar el peso de las cuotas. Esto reuniría los votos de la Unión Europea en menos votos y se los trasladaría a Corea del Sur, Turquía, China y México. El peso del mayor accionista no se vería vulnerado, ni siquiera por ser el mayor deudor del mundo, manteniendo de este modo el poder de veto. Actualmente se necesita 85% de votos para aprobar la incorporación de nuevos miembros, cambios sustantivos en el Fondo, etc. Estados Unidos tiene 17% de los votos. Si cambiara su peso, podría perder el poder de veto. La quinta parte se refiere a la capacidad interna nacional de llevar a cabo las reformas que deben de hacer los países, sin cuestionar si estas reformas son las necesarias ni las que el país quiere. Sexto, referido al manejo interno del propio Fondo, es racionalizar el proceso de toma de decisiones. El séptimo es racionalizar el presupuesto de mediano plazo. ante la reducción de ingresos.

Esta propuesta tiene algunos problemas. El primero es que en una crisis de credibilidad y legitimidad, más de lo mismo no es suficiente para recuperar lo perdido. El intento por advertirle a Estados Unidos sobre sus desequilibrios pasa inadvertido en medio de un tema multilateral. Que el déficit de Estados Unidos genera la vulnerabilidad de la economía mundial es evitado en el informe Rato para no provocar al Departamento del Tesoro. Al fin y al cabo el

²²T.D. Adams, 'The US View on IMF Reform', Speech presented at the Conference on IMF Reform, Institute for International Economics, Washington, DC, September 23, 2005.. y "IMF to Begin Multilateral Consultations with Focus on Global Imbalances," Press Release No. 06/118, June 5, 2006, at <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2006/pr06118.htm>.

FMI ha sido un brazo de política exterior económica de Estados Unidos desde la década del 70. El otro grupo de problemas es que intenta recuperar el rol de estabilizador de la economía global asignado en la década del 40 cuando otras instituciones han reconocido la incapacidad del FMI de prevenirlas, antes bien, las genera dicen unos, y han tomado medidas para llenar el vacío dejado por el FMI.(ver Basilea II del Banco Pagos Internacionales y la carta del Institute of International Finance, debajo).

B. Segundo escenario: la propuesta de Milton Friedman y los secretarios de Estado

La postura de los banqueros y de estadistas como los ex secretarios Schultz y Simon y el expresidente de Citibank, Wriston²³ junto con Milton Friedman²⁴, es que hay que cerrar el fondo por que ha hecho más daño que bien. Cuando aquellos cuyos intereses han sido defendidos por el Fondo y cuya doctrina ha sido aplicada por el Fondo reniegan de ella, hay un problema severo de credibilidad no solo de los deudores y de los gobiernos, sino de los interesados. El argumento es que las intervenciones del Fondo crean distorsiones del mercado y en lugar de buscar una salida rápida del problema se generan interferencias a la solución del mercado. No pagan el precio los banqueros irresponsables que lo generaron.

Este argumento pasa por encima que un fondo de estabilización monetario global generaría estabilidad. El problema no es la existencia del salvavidas, porque al fin y al cabo tiene una función, sino las condiciones para la utilización del mismo, que pueden terminar ahogando al pasajero. El problema es que la coerción utilizada por el Fondo en muchos casos ha hecho que el pasajero se ahogue, abusando de su poder como salvador en momentos de desesperación.

C. Tercer escenario: la propuesta de las OSC del Sur Global

La sociedad civil ha venido proponiendo desde el Sur Global que el futuro del estabilizador monetario debe ser regional y desconectado de las condicionalidades. Sin duda sin Fondo con tramos mayores de préstamos libre de condicionalidades hubieran evitado este escenario pero dada la naturaleza de la institución y su historia cabe reducirla y regionalizar los fondos de estabilización monetaria. En primer lugar hay que desempoderar a la institución y en

²³ “Who Needs the IMF?” *Hoover Digest*, 1998, No. 2, at <http://www.hooverdigest.org/982/shultz.html>.

²⁴ “Abolish the IMF”, *Forbes*, November 2, 1998.

segundo lugar reducirla. El traslado de algunas competencias a oficinas regionales independientes puede dar un nuevo oxígeno y estabilidad a la economía mundial. Las OSC no buscan el mercado sino una mejor regulación desde más cerca. En esta vena están Bello²⁵ y Ugarteche. La función del Fondo en Washington sería reunir datos y cumplir con las visitas del artículo IV. Un marco de arbitraje internacional de deuda reemplazaría a los Clubes de París y Londres como los espacios de negociación.²⁶

La ventaja de la regionalización es que permite distintas soluciones a las crisis hechas a la medida para problemas regionales, abandonándose la política de talla única global que tan funestas consecuencias ha tenido. Esta propuesta abandona la ruta del Consenso de Washington por retoma caminos autónomos de desarrollo.

D. El cuarto escenario: los reformistas

Este grupo de organizaciones de la sociedad civil es pesimista en cuanto a lograr cambios sustantivos en el sistema multilateral y pensando en los límites factibles, a partir del mismo diagnóstico de la primera sección sobre los cambios en la economía global y la presente inutilidad del FMI plantean reformarlo.

Primero plantean que todos los jugadores tengan igualdad de trato al margen de su tamaño, reformando el sistema de votación del actual, por peso del PPP, es decir ingreso por habitante medido por su capacidad de compra. Las reglas igualitarias se asegurarían que el crecimiento esté bien distribuido, sean incluyente, y sostenible.²⁷

El segundo cambio sería el de la elección del director ejecutivo, que actualmente consiste en que Estados Unidos nombra a un candidato para la Presidencia del Banco Mundial y Europa nombra un candidato para el FMI. Este sistema no es solo anacrónico sino que es poco democrático, dicen ellos.

²⁵ <http://intreg.socioeco.org/en/documents.php>

²⁶ O. Ugarteche and A. Acosta, "Proposal for a New International Financial Architecture: Towards an International Board of Arbitration", at <http://r0.unctad.org/dmfas/pdfs/ugarteche.pdf>

²⁷ para una bibliografía sobre reformas ver www.new-rules.org.

Tercero, las operaciones de la Junta del FMI deben de ser más transparentes. Siendo el FMI una institución pública debería de tener un registro público de sus actividades, análogo a la Junta de la Reserva Federal de los Estados Unidos que hace públicas sus discusiones seis semanas después de transcurridas.

Cuarto, la Junta, la gerencia y el staff del Fondo deben rendir cuentas de sus acciones. Los Parlamentos nacionales tienen el derecho de cuestionar a los directores ejecutivos sobre sus decisiones en la junta, y los directores ejecutivos deberían de consultar más frecuentemente a los parlamentos. El staff y la junta deberían de estar por méritos y ser evaluado consistentemente de esta forma. Las recomendaciones de políticas, dice, deberían de ser evaluadas en cuanto la promoción de estabilización, crecimiento distribuido, y la menor cantidad de impactos negativos sobre el empleo, la pobreza y el ambiente.

Quinto, también argumentan que el FMI debe retirarse de ser cobrador de deudas. Igualmente sugieren que debería crearse un panel de arbitraje internacional.

Sexto, como prestamista de última instancia, y estabilizador ante una crisis, debería de ser capaz de brindar más rápido mayor asistencia financiera que lo que existe en la actualidad. Las sumas extraordinarias existen actualmente para algunos países y bajo condiciones políticas muy pesadas dadas por los países ricos dueños del dinero. Cuotas más amplias y un uso de los DEG podrían servir para evitar esto y prevenir el colapso de economías nacionales.

México DF, agosto de 2006

VIII. Conclusiones

1. El rol del FMI como se diseñó en 1944 en Bretton Woods, debiendo vigilar por la estabilidad de la economía mundial y asegurar que no recurra una depresión con deflación como la de entonces, ha terminado. La base de esta visión fue la paridad fija dólar oro y la relación fija entre todas las monedas. Es llegó su fin 1971 cuando el dólar se desconectó del oro, dejando así un mercado de oro y un mercado de dólar libres.

2. La razón para establecer la relación fija dólar/oro fue la función incuestionable de Estados Unidos como el líder económico mundial, con su papel como acreedor mundial singular, con todo el resto del mundo debiéndole dinero, con el dólar como la moneda de reserva por esa misma razón, derivando así en la moneda de comercio internacional. En ese momento la libra esterlina y el franco francés quedaron desplazados así como el franco suizo y las operaciones en oro. Por ser el dólar la moneda de reserva, el derecho financiero internacional utilizado ha sido hasta la fecha la ley del Estado de Nueva York donde estaban entonces establecidos los principales bancos de dicho país.
3. Al haberse transformado los Estados Unidos en el principal y mayor deudor del mundo, todas las condiciones anteriores han terminado debiendo buscarse un nuevo sistema internacional más balanceado. Utilizar como derecho internacional la ley del deudor más importante pone en peligro la estabilidad de la economía internacional.
4. El papel irrelevante del FMI frente a los déficits estadounidenses ha puesto en evidencia su papel anterior como agente del Tesoro de los Estados Unidos y su perfecta inutilidad para prevenir desequilibrios globales sino es poniendo sobre las economías en desarrollo la responsabilidad de los desequilibrios estadounidenses.
5. Las recomendaciones del FMI ante la crisis asiática y ante la economía Argentina han derivado en una pérdida de credibilidad, legitimidad institucional y por tanto en una pérdida de clientela resultando así en una crisis presupuestaria sustantiva.
6. Ante la crisis institucional se han abierto cuatro escenarios: una reforma interna, que es poco probable que complazca a la clientela deudora; la propuesta de Milton Friedman y secretarios del gobierno de Estados Unidos, de desaparecer la institución que es parte del problema y no parte de la solución; la propuesta de la sociedad civil del sur global que propone desempoderar al FMI y reducirlo, regionalizando fondos monetarios y dejándole a la central un papel de recopilación

estadística; y la propuesta de organizaciones de la sociedad civil estadounidenses que proponen un cambio en el sistema de elección del Director Ejecutivo, más transparencia institucional, dejar de ser cobrador de la banca internacional y actuar como un prestamista de última instancia efectivo y rápido.

7. El nuevo problema global es que hay más volatilidad financiera tras la apertura de las cuentas de capitales y la privatización de la banca lo que ha llevado a crisis bancarias y corridas cambiarias en todo el mundo requiriendo de salvatajes cada vez más crecientes. La interrogante es que ocurriría si se produjera algo así contra la banca estadounidense o contra el dólar. El FMI no tiene manera de pararlo.
8. Las reformas económicas introducidas por el FMI y el BM han resultado en un crecimiento de las exportaciones acompañado de un estancamiento del PBI per capita en dólares constantes del año 2000 entre 1980 y 2004. igualmente han logrado inyecciones de inversión directa pero en general la tasa de inversión nacional sobre el PIB no ha variado ocurriendo un proceso de desnacionalización antes que uno de acumulación de capital con cambios tecnológicos. Así mismo la principal exportación entre 1980 y 2004 es mano de obra y el principal ingreso a prácticamente todas las economías de América latina son las remesas de trabajadores. La falta de empleo y de condiciones de vida seguras han expulsado a porciones crecientes de la población profesional y técnica, sobre todo así como no calificada hacia nuevos horizontes.
9. La pobreza que debió de haberse reducido en el mundo con la aplicación de estas políticas no se ha reducido. Antes bien el FMI es un obstáculo para la puesta en marcha de las metas del milenio de Naciones Unidas. Los países cuya pobreza se redujo fueron aquellos que no siguieron las recetas del FMI/BM.
10. La banca internacional, ante la inestabilidad inscrita tras las reformas ha decidido plantear un conjunto de reglas de operación y supervisión bancaria internacional global conocidos como los acuerdos de Basilea II. Estos prescindan del FMI.

11. Los bancos en general han expresado la bondad de la convergencia internacional en los criterios de supervisión, en los requerimientos de capital y en los estándares de operación, reconociendo la creciente interdependencia de los sistemas bancarios y la vulnerabilidad a la que han estado expuestos sobre todo por la volatilidad de operaciones extrafronterizas. Basilea II está basado en tres pilares: Requerimientos mínimos de capital, el proceso de revisión de la supervisión, y disciplina de mercado
12. La regionalización del fondo monetario internacional se basa en la experiencia del Euro y la banca central europea, del acuerdo de Chiang Mai para tener una unidad monetaria asiática y un fondo monetario asiático y en la existencia de infraestructura para replicar dichos procesos en América del Sur, África Oriental y Occidental, y Medio Oriente. Esta es la base para una nueva arquitectura financiera internacional.
13. Después de las crisis de México, Asia, Rusia, Brasil y Argentina, ¿es necesario el Fondo? ¿Puede ser reformado? ¿Puede recuperar su credibilidad? Hay dos modos de considerar esta cuestión. ¿Reforma de qué?, debería ser la pregunta. Sin duda la reforma es de la arquitectura financiera internacional, que requiere además de un nuevo sistema de resolución de problemas de endeudamiento externo por la obsolescencia del Club de París.
14. El nuevo mecanismo de resolución de conflictos sobre endeudamiento externo debería basarse en un tribunal internacional de arbitraje de deuda soberana, siendo esta una entidad internacional independiente que utiliza como secretaria técnica a la oficina del DMFAS de la UNCTAD que tiene convenios con 65 bancos centrales de países endeudados y un modelo para proyectar la balanza de pagos afectando las variables de endeudamiento externo. La oficina de Finance for Development del DESA de Naciones Unidas en Nueva York deberá jugar un papel importante en esta reforma sometiendo a consulta de la próxima ronda de la Cumbre de Monterrey dicho sistema de negociación.

15. Las políticas de prevención de crisis del FMI inscritas dentro de este marco se prueban nuevamente insuficientes. El nuevo rasgo del endeudamiento latinoamericano, al menos, es interno siendo hasta 30% del PIB en promedio pero con países grandes colmo México con tasas más altas y teniendo más relevancia la deuda interna que la externa. En países como los centroamericanos y Bolivia la deuda interna es fuerte y juega un papel sustantivo. Los modelos y mecanismos diseñados no sirven para estimar estas crisis ni menos para ocuparse de la brecha fiscal, estando concentrados todos en la brecha externa.

16. Finalmente, el nuevo orden económico internacional emergiendo en el siglo XXI requiere de nuevas reglas e instituciones donde hay derecho financiero internacional global, análogo al que se viene construyendo para el comercio internacional con Naciones Unidas (UNCITRAL). Debe establecerse que los créditos para renegociarse deben de ser auditados por un auditor internacional, para evitar que créditos corruptos sean incluidos dentro de paquetes de créditos a ser renegociados. Igualmente, cualquier mecanismo nuevo de renegociación debe de basarse en los derechos económicos, sociales y culturales y deben tener como objetivo el logro de las metas del milenio o de lo que derive de éstas en el futuro. Si el FMI y sus políticas han alimentado la pobreza en el pasado, los nuevos mecanismos deben servir para resolver los problemas medulares del desarrollo, la distribución del ingreso global y la pobreza global.

México D.F., 22 de diciembre de 2006

ANEXO 1

LOS 25 PRINCIPIOS DE SUPERVISIÓN DE BASILEA

CONDICIONES PREVIAS PARA UNA EFECTIVA SUPERVISIÓN BANCARIA

1- Proporcionar un sistema de supervisión bancaria efectivo en el cual las responsabilidades y proyectos estén bien definidos para cada una de las instituciones involucradas permitiendo así la supervisión de organizaciones bancarias. Cada institución debe poseer independencia operativa y contar con recursos adecuados.

Es necesario contar con leyes apropiadas para la supervisión bancaria, que incluyan provisiones relacionadas con la autorización de organizaciones bancarias y su supervisión; facultades para aplicar las leyes, así como aspectos de seguridad, solvencia y protección legal para los supervisores. También es necesario realizar arreglos para compartir información entre supervisores y proteger la confidencialidad de tal información.

AUTORIZACIONES Y ESTRUCTURA

2- Las actividades que les son permitidas a las instituciones bancarias que son reguladas, deben estar claramente definidas y el uso de la palabra Banco como nombre debe ser controlado lo más posible.

3- La autoridad reguladora debe tener el derecho para plantear criterios y rechazar las solicitudes que no cumplen con los requerimientos. El proceso de autorización debe realizar como mínimo una evaluación de la estructura de la organización bancaria, abarcando a propietarios, directores y la administración superior, el plan operativo, control interno y la situación financiera proyectada, incluyendo su capital base.

Deberá obtenerse el consentimiento previo del supervisor regional cuando el propietario propuesto u organización matriz sea un banco extranjero.

4- Los supervisores bancarios deben de tener la facultad para analizar y la autoridad de rechazar:

a- cualquier propuesta para transferir propiedades significativas o cuantiosas

b- controlar intereses de bancos existentes en otros grupos empresariales.

5- Los supervisores bancarios deben tener la autoridad para establecer criterios para analizar adquisiciones de gran importancia o inversiones por un banco, asegurándose de que las afiliaciones o estructuras corporativas, no expongan al banco a riesgos excesivos ni entorpezcan la supervisión bancaria.

REGULACIONES PRUDENCIALES Y REQUERIMIENTOS

6- Los supervisores bancarios deben establecer en forma prudente y apropiada los requerimientos mínimos de capital para todos los bancos. Estos requerimientos deben reflejar el riesgo al que los bancos se exponen y deben definir los componentes de este capital, tomando en cuenta su capacidad de absorber pérdidas. Para bancos internacionalmente activos, estos requerimientos no deben ser menores a los establecidos en el Acuerdo de Capitales de Basilea y sus enmiendas.

7- Es esencial para cualquier sistema de supervisión bancaria la evaluación de las políticas, prácticas y procedimientos de un banco, usados para la aprobación de préstamos e inversiones y para la administración de las carteras de préstamos e inversiones.

8- Los supervisores bancarios deben estar cómodos y satisfechos con las políticas, prácticas y procedimientos que establezcan y rijan a los bancos para evaluar la calidad de activos, las provisiones y reservas por pérdidas relacionadas con préstamos.

9- Los supervisores bancarios, deben estar satisfechos con los sistemas de información gerencial de los bancos que les permitan identificar concentraciones dentro de la cartera. Los supervisores deben establecer límites prudenciales y adecuados para restringir la exposición del banco a los préstamos individuales y a los préstamos de grupos empresariales relacionados a los bancos.

10- Para prevenir abusos con los préstamos relacionados, los supervisores bancarios deben tener establecidos y asegurados los requerimientos básicos que los bancos deben cumplir, para que:

- a- tales extensiones de crédito sean monitoreadas y supervisadas efectivamente.
- b- les sea permitido tomar otras medidas para controlar o disminuir los riesgos.

11- Los supervisores bancarios deben estar satisfechos con las políticas y procedimientos de los bancos para identificar, monitorear y controlar los riesgos del país, los riesgos en sus actividades de préstamos e inversiones internacionales y para mantener reservas apropiadas contra tales riesgos.

12- Los supervisores bancarios deben estar satisfechos con el sistema de los bancos para medir con gran precisión, monitorear y controlar adecuadamente los riesgos del mercado; los supervisores deben tener el poder para imponer límites y/o cargas de capital específicas cuando hay exposición a riesgos en el mercado, que le permitan garantizar el capital activo del banco.

13- Los supervisores de bancos deben estar conformes con el proceso integral para:

- a- el manejo de los riesgos a nivel administrativo (por medio de una junta o consejo administrativo apropiado y la adecuada supervisión de una

- administración superior).
- b- identificar, medir, monitorear y controlar todos los demás objetos de riesgos.
- c- retener el capital en contra de estos riesgos, cuando sea necesario.

14- Los supervisores bancarios deberán determinar que el control interno de los bancos se encuentran en orden, acorde a la naturaleza y escala de sus negocios. Estos controles internos deberán incluir:

- a- arreglos para delegar autoridad y responsabilidad a una persona (separándolos de las funciones que puedan comprometer al banco, pagando sus cuentas y llevando registros de sus bienes y compromisos).
- b- arreglos para la conciliación de estos procesos (salvaguardando de esta forma sus bienes).
- c- arreglos para una auditoria interna o externa independiente y apropiada (la cual servirá para poner a prueba el seguimiento a estos controles, leyes y regulaciones previamente establecidos).

15- Los supervisores bancarios deben determinar que los bancos tengan políticas, prácticas y procedimientos adecuados, que incluyan la estricta regla de "CONOCE A TU CLIENTE", lo cual promueve altos estándares de ética y profesionalismo en el sector financiero. Estas medidas previenen que los bancos sean utilizados por elementos criminales, en una forma voluntaria o involuntaria.

MÉTODOS DE SUPERVISIÓN BANCARIA PROGRESIVA

16- Un sistema de supervisión bancaria efectivo debe de consistir de dos formas de supervisión:

- a- una supervisión dentro del lugar de trabajo.
- b- una supervisión fuera del lugar de trabajo.

17- Los supervisores bancarios deben mantener un regular contacto con la gerencia de los bancos y un fluido entendimiento en las operaciones de la institución.

18- Los supervisores bancarios deben tener métodos para recolectar, examinar y analizar reportes y datos estadísticos de los bancos en:

- a- una base individual.
- b- una base consolidada.

19- Los supervisores bancarios deben mantener medios para determinar que la información obtenida en la supervisión sean válidas ya sea por medio de:

- a- exámenes realizados directamente en el lugar ó

b- realizando una auditoria externa (con auditores externos).

20- Los supervisores bancarios deben poseer la capacidad para supervisar el grupo bancario en una base consolidada. Siendo esto un elemento esencial en la supervisión de bancos.

REQUISITOS DE INFORMACIÓN

21- Los supervisores bancarios deben de asegurarse que cada banco mantenga registros adecuados, diseñados de manera que concuerden con políticas contables consistentes, con prácticas que permitan al supervisor obtener una visión verdadera y precisa de la condición financiera del banco y de la rentabilidad de sus negocios y que el banco haga publicaciones regulares del estado financiero, que reflejen realmente su condición.

PODERES FORMALES DE LOS SUPERVISORES

22- Los supervisores bancarios deben tener la facultad de realizar acciones correctivas a tiempo cuando:

- a- los bancos falten al cumplimiento de ciertos requerimientos prudenciales (como los rangos de capital mínimo).
- b- existan violaciones a las regulaciones.
- c- los depositantes se vean amenazados de alguna manera.

En circunstancias extremas, los supervisores de bancos deben poseer la autoridad, para revocar la licencia del banco o recomendar su revocación.

BANCOS EXTRA-FRONTERIZOS

23- Los supervisores de bancos deben practicar la supervisión global consolidada en organizaciones bancarias internacionalmente activas, aplicando y monitoreando apropiadamente en todos los aspectos las normas prudenciales, a los negocios manejados por estas organizaciones bancarias alrededor del mundo, primordialmente a sus sucursales extranjeras, co-inversiones y subsidiarias.

24- Un componente clave en la supervisión consolidada es establecer el contacto entre los supervisores involucrados y establecer intercambios de información entre todos los demás supervisores involucrados, primordialmente con las autoridades supervisoras del país anfitrión.

25- Con el propósito de llevar a cabo una supervisión consolidada los supervisores bancarios deben:

- a- requerir que las operaciones locales de bancos extranjeros, sean conducidas bajo los mismos estándares que son requeridos a las instituciones locales.
- b- poseer poderes para compartir la información del supervisor local encargado de estos bancos.

BIBLIOGRAFÍA

Atkeson, Andrew & Jose-Victor Rios-Rull,

["The balance of payments and borrowing constraints: an alternative view of the Mexican crisis,"](#) *Staff Report 212*, Federal Reserve Bank of Minneapolis, 1996.

Banco de México.

———"Mexico's Monetary Policy: 1995." México DF: 1995.

———*Informe Anual 1994*. México DF

———"The Mexican Economy 1995: Economic and Financial Developments in 1994 and Policies for 1995". México DF: Junio, 1995.

Borensztein, Eduardo , Marcos Chamon, Olivier Jeanne, Paolo Mauro, and Jeromin Zettelmeyer

"Sovereign Debt Structure for Crisis Prevention", Occasional Paper 237, IMF, 2004

BIS

———"International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards", Basle Comité on Banking Supervision, , Basle, July, 1988.

———"Core Principles for Effective banking Supervision", Basle Committee on Banking Supervision, , Basle, September, 1997

———"International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: a revised framework", Basle Committee on Banking Supervision, Basle, 2005.

Behraves, Nariman.

"The Outlook for Emerging Markets in the Aftermath of the Mexican Crisis." Presentation at the 1995 World Economic Outlook Conference. Washington, D.C.: Feb. 16, 1995.

Bergsten, C. Fred.

———"Lessons of the Peso Crisis." Statement Before the Committee on Banking and Financial Services. U.S. House of Representatives. Feb. 10, 1995.

———"The Peso Crisis and Financial Support for Mexico." Statement Before the Committee on International Relations. U.S. House of Representatives. Feb. 1, 1995.

Burki, Shahid Javed, and Sebastian Edwards.

"Latin America After Mexico: Quickening the Pace." The World Bank. Washington, D.C.: June 1995.

Dornbusch, Rudiger, Alejandro Werner,

["México: stabilization, reform and no growth"](#), *Brookings papers on Economic Activity*, No. 1, 1994, pp. 243-315.

Edwards, Sebastian

"[The mexican peso crisis: how much did we know? when did we know it?](#)", NBER 6334, Diciembre, 1997

Edwards, Sebastian, Miguel a. Savastano,

["The morning after: the mexican peso in the aftermath of the 1994 currency crisis"](#), NBER 6516, april, 1998.

GAO United States

"Mexico's Financial Crisis. Origins, awareness, assistance and initial efforts to recover," Washington DC, Report B-261008 February 23, 1996,

IMF

——— “IMF Approves \$17.8 Billion Stand-By Credit for Mexico.” Washington, D.C.: Feb. 1, 1995.

——— *International Capital Markets: Developments, Prospects, and Policy Issues*. Washington, D.C.: 1995.

——— “Factors Behind the Financial Crisis in Mexico.” World Economic Outlook. Washington, D.C.: May 1995.

——— “Mexico: Financial System Stability Assessment” IMF Country Report No. 01/192, October, 2001

——— “IMF adopts guidelines regarding governance issues” en IMF Survey, Vol. 26, No.15, August 5, 1 | 1997 pp.234-236

Jeanne, Olivier

——— “The International Lender of Last Resort - How Large Is Large Enough?” IMF working Paper 01/76, May 1, 2001

Krueger, Anne, Aaron Tornell,

——— “The Role of Bank Restructuring From Crises: Mexico 1995-98” NBER

Lustig, Nora

——— “The Outbreak of Pesophobia.” The Brookings Review. Spring 1995.

——— “The Mexican Peso Crisis: The Foreseeable and the Surprise”, Brookings Discussion Papers in International Economics No. 114, June 1995.

Merton, Robert C.,

——— “Financial innovation and the management and regulation of financial institutions,” *Journal of Banking & Finance*, Elsevier, vol. 19(3-4), pages 461-481, June, 1995

Mishkin, Frederic S,

——— “Preventing Financial Crises: An International Perspective,” *The Manchester School of Economic & Social Studies*, Blackwell Publishing, vol. 62(0), pages 1-40, 1994. Suppl.

Obstfeld, Maurice & Kenneth Rogoff, “The Mirage of Fixed Exchange Rates,” *NBER Working Papers* 5191, National Bureau of Economic Research, Inc. 1995.

Purcell, John.

——— “Emerging Market Debt: Past, Present and Future.” Salomon Brothers. New York: May 25, 1995.

Sachs, Jeffrey and Aaron Tornell, Andres Velasco,

——— “The Collapse of the Mexican Peso: What Have We Learned?” NBER 5142, June, 1995.

Schinasi, Garry J.

——— *Financial stability: theory and practice*. IMF, 2005

Springer, Gary L., Molina, Jorge I,

——— “The Mexican financial crisis: Genesis, impact, and implications,” *Journal of Interamerican Studies and World Affairs*, Summer 1995

Stiglitz, Joseph

——— *El malestar en la globalización*. Taurus, Madrid, 2002.

Tornell, Aaron

——— “Are Economic Crises Necessary for Trade Liberalization and Fiscal Reform? The Mexican Experience” NBER

Ugarteche, Oscar

Adios Estado, Bienvenido Mercado. FES, Lima, 2004

United States Department of the Treasury and The Government of the United Mexican States.

_____. Exchange Stabilization Agreement. Washington, D.C.: Feb. 21, 1995.

_____. Temporary Exchange Stabilization Agreement. Washington, D.C.: Feb. 21, 1995.

_____. Medium-Term Exchange Stabilization Agreement. Washington, D.C.: Feb. 21, 1995.

_____. Guarantee Agreement. Washington, D.C.: February 21, 1995.

Weintraub, Sidney.

“Mexico’s Devaluation: Why and What Next?” Center for Strategic and International Studies. Washington, D.C.: Jan. 4, 1994.

Wertman, Patricia.

“Mexican Financial Crisis, 1982 and 1995: Similarities and Differences.” Congressional Research Service. Washington, D.C.: Feb. 3, 1995.

<http://www.pennyhill.com/index.php?lastcat=43&catname=International+Finance&viewdoc=95-239>

Zedillo, Ernesto.

“Terms of Emergency Economic Plan as Agreed to by All Sectors of the Mexican Economy.” Mexico City: Jan. 3, 1995.

<http://ssdc.ucsd.edu/news/smex/h95/smex.19950104.html#a3>