

SE NECESITA UNA REGULACIÓN FINANCIERA MUNDIAL

• MARTIN KHOR¹

La crisis de Asia oriental reveló las amenazas que los grandes movimientos de capital volátil y de corto plazo suponen para la estabilidad económica de los países en desarrollo. Lo que se necesita con urgencia es una mayor transparencia de la manera en que operan los actores y los mercados financieros mundiales y reformas a nivel internacional y nacional para regular estos movimientos especulativos.

FALTA DE TRANSPARENCIA

Los manejos y movimientos del sistema y los mercados financieros internacionales protagonizaron la parte más importante de la crisis financiera de Asia oriental. La crisis ahora también se manifiesta en Rusia, y es más que probable que se propague a otros países.

Es evidente que este sistema mundial debe ser controlado y también reformado. Pero existe una gran falta de transparencia sobre lo que constituye los mercados financieros, quiénes son los principales actores, cuáles son sus decisiones y cómo se mueve el dinero de un mercado a otro, y con qué efecto.

Las crisis financieras no se pueden impedir ni resolver a menos que cese esta falta de transparencia. Ése es un primer paso.

Luego de una mayor transparencia, se debe mejorar el sistema, para eliminar sus peores aspectos y excesos, e instaurar un sistema en que la moneda y otros instrumentos financieros (acciones, bonos, etc.) se utilicen con fines de comercio legítimo o inversión real y no para la ganancia especulativa y sin beneficios. La transparencia y las reformas son necesarias en los siguientes ámbitos:

- Debemos saber cuáles son las principales instituciones y los actores de la propiedad de los bienes financieros, así como su conducta y métodos operativos, y los mercados en que operan.

¿Cómo obtienen su influencia? ¿Dónde consiguen sus fondos y créditos y bajo qué términos? ¿Cómo operan y por qué canales? Sobre todo, ¿cómo ven a los mercados emergentes y cuáles son sus métodos para sacar las máximas ganancias allí?

Entre estas instituciones se incluyen fondos de protección, fondos mutuos, fondos de pensión, bancos de inversión, compañías de seguros, bancos comerciales y los departamentos financieros de las grandes compañías y las transnacionales.

- ¿Cuál es el sistema por el que los bancos centrales de los principales países del Norte regulan, desregulan (o deciden no regular) el comportamiento de fondos, especuladores e inversores?

¿Cómo se coordinan entre sí los bancos centrales? ¿Se coordinan entre ellos (o algunos de ellos) para influir parámetros como los tipos de cambio y las tasas de interés? ¿Cuál es la función (o falta de ella) del Banco de Regulaciones Internacionales?

- El FMI es la gran institución financiera internacional cuyas políticas pueden decidir las finanzas y el destino de las naciones.

Existe falta de transparencia sobre la forma en que el personal (que es poderoso dentro de la institución) fija sus políticas y condiciones mundialmente y para cada país.

¿Cómo decide el personal el marco político y las condiciones específicas de los préstamos de cada país cliente? ¿Caen bajo la influencia política de países específicos (especialmente de Estados Unidos) y de los grandes accionistas, y, por lo tanto, generan una situación en que las decisiones no se toman sólo o principalmente por razones profesionales?

¿Cómo colaboran entre sí los grandes accionistas? ¿Cuál es la conexión de intereses entre la Secretaría del FMI, el Tesoro Nacional de Estados Unidos, los Ministerios de Finanzas de otros grandes países y los bancos internacionales (cuyos in-

¹ Director de la Red del Tercer Mundo.

tereses generalmente sirven para conseguir que se paguen los préstamos de los países en desarrollo)?

Existen algunos estudios sobre algunos de estos interrogantes. Pero esos estudios son escasos. Se debe hacer mucha más investigación para que se pueda obtener algún conocimiento básico de las instituciones y el sistema. Sobre esa base, se pueden hacer propuestas de cambios y reformas.

LA NECESIDAD DE LAS REFORMAS

El sistema actual se adapta a los intereses de los propietarios y los especuladores financieros. Estos actores tienen poderosos protectores en los gobiernos o en el Congreso de Estados Unidos y en otros Parlamentos del Norte. Por lo tanto, lograr reformas a nivel mundial supone una tarea cuesta arriba.

No obstante, es cada vez más evidente que el sistema actual es muy inestable y seguirá generando crisis de gran escala cuyos costos se están tornando excesivos para el FMI o los países ricos del Grupo de los Siete (G-7). Es así que el propio G-7 está planteando la cuestión de «una nueva arquitectura financiera».

Sin embargo, la postura del G-7 es intentar, hasta donde sea posible, que las cosas sigan como siempre. Esto significa no reformar el sistema actual de movimientos libres y liberales de capitales de corto o largo plazo. No quieren la regulación a nivel mundial ni nacional.

Su postura implica conseguir que los gobiernos nacionales de los países en desarrollo refuercen sus sistemas bancarios para que los bancos puedan soportar más *shocks* que provocarán los movimientos volátiles en el futuro.

El enfoque de los países del G-7 es tener «mayor transparencia» a nivel nacional (para que los inversores no coloquen insensatamente dinero en lugares débiles) y una regulación bancaria más rigurosa para que haya menos oportunidades de un colapso bancario.

Claro que este tipo de postura puede ser útil en sí misma, ya que nadie duda de la importancia de fortalecer las políticas y los sistemas financieros nacionales.

Pero seguramente esta «postura nacional» es muy insuficiente para los países en desarrollo y necesita complementarse con un enfoque mundial para controlar y regular los movimientos financieros internacionales. A nivel nacional, también se debe permitir a los gobiernos y alentarlos a instituir regulaciones que limiten el poder de los fondos especulativos (necesario especialmente en los países ricos) y a reducir los ingresos y salidas volátiles de capitales de corto plazo.

Existen fuertes razones (más fuertes con cada día que pasa) para una mayor regulación nacional e internacional de los movimientos, los actores y los mercados financieros, así como para la reforma del FMI.

A nivel mundial, debe haber un sistema de control de los movimientos de capitales de corto plazo, rastreando las actividades de los grandes actores e instituciones, para que las fuentes y los movimientos del capital especulativo se conozcan en forma pública.

También se puede hacer un serio intento de adoptar un impuesto mundial a los movimientos financieros de corto plazo, como el conocido Impuesto Tobin, por el que se impone un pequeño impuesto a todas las operaciones monetarias entre los países.

Éste sancionará a los especuladores de corto plazo y sólo tendrá un pequeño efecto sobre los auténticos agentes e inversores de largo plazo. La ventaja es que no sólo se desalienta la especulación, sino que puede haber mucha más transparencia en los mercados, ya que se pueden rastrear más fácilmente los movimientos de capital.

A nivel nacional, en los países del Norte, que son las principales fuentes de movimientos de capitales internacionales y especulación, la regulación nacional se puede imponer para limitar el poder y la influencia de los fondos.

Por ejemplo, la regulación bancaria se puede incorporar para limitar la cantidad y el alcance del crédito en los fondos de protección. Se pueden hacer propuestas con este y otros objetivos similares.

A nivel nacional, en el Sur, los países deben explorar opciones para regular y desalentar el ingreso de capitales especulativos de corto plazo. Otros países pueden emular el conocido caso de Chile, donde un porcentaje de todo el capital extranjero que ingresa al país se debe depositar en el Banco Central sin intereses durante un año.

Este instrumento se adoptó luego de una serie de ingresos excesivos de fondos. Permitió limitar el ingreso y la salida especulativa de capital de corto plazo y a la vez no fue un contraincentivo para el ingreso de inversión extranjera de largo plazo.

Otra medida que vale la pena imitar es el requisito de que las compañías locales soliciten el permiso del Banco Central antes de conseguir préstamos en moneda extranjera, y la autorización se deberá otorgar sólo si se demuestra que el proyecto que se financia es capaz de producir ganancias de divisas suficientes para pagar el préstamo.

Éste es un requisito que establece el Banco Central de Malasia, que ayudó a impedir que el país tuviera los grandes y excesivos préstamos privados de divisas de corto plazo que inundaron a otros países como Tailandia, Indonesia y Corea del Sur.

Asimismo, los países sujetos al posible peligro de grandes salidas repentinas de fondos pueden considerar algunas restricciones limitadas (al menos durante un cierto tiempo cuando el peligro es inminente) sobre la libertad de los habitantes y las compañías residentes para transferir sus fondos al extranjero.

En el pasado, este tipo de limitaciones se adoptaron en países que ahora practican la liberalización financiera. De hecho, la restricción de la salida de capitales existe aún en muchos países en desarrollo (como China e India) y ayudó a estabilizar su situación financiera.

Mientras resulta de gran sensatez la conveniencia de la regulación del ingreso y la salida de capitales de corto plazo, los países que ya se liberalizaron y dependen de la «buena voluntad» de los mercados financieros temen que su reincorporación genere una reacción adversa del mercado y de los países del G-7.

Por lo tanto, es crucial que los propios países del G-7 revisen su posición en contra de la regulación y que otorguen su sello de aprobación y legitimidad para que los países en desarrollo puedan adoptar estas medidas. De otra manera, los países quizá no puedan instituir medidas que sean buenas o necesarias

pasa su estabilidad financiera y su recuperación económica por temor a ser considerados «parias financieros».

Una vez más, la pelota se encuentra a los pies de los países del G-7 para que lideren las reformas tanto a nivel internacional como nacional. ●