
LA REDUCCIÓN DEL PERÍMETRO REGULATORIO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS EN EL CONTEXTO DE UN CAMBIO DE RÉGIMEN EN EL SISTEMA POLÍTICO INTERNACIONAL

*Miguel Alvarez Texcotitla*¹

Resumen

Para comprender mejor la vinculación entre el proceso de reducción radical del perímetro regulatorio de los mercados financieros y la crisis, la presente investigación relaciona el proceso de desregulación de los mercados financieros con la transformación del régimen político internacional. Además, con el mismo propósito este documento analiza la transformación de la estructura regulatoria y su vinculación con la crisis financiera.

Introducción

Para comprender mejor la vinculación entre el proceso de reducción radical del perímetro regulatorio de los mercados financieros y la crisis, la presente investigación relaciona el proceso de desregulación de los mercados financieros con la transformación del régimen político internacional. Además, con el mismo propósito en este documento se analiza la transformación de la estructura regulatoria y su vinculación con la crisis financiera.

En la primera parte del documento se analiza la influencia de un cambio radical en la economía política internacional (la conversión de las economías planificadas en economías de libre mercado, a partir de los cambios políticos en la URSS y el fin de la guerra fría) sobre el proceso de reducción del perímetro de regulación financiera².

¹ Profesor Investigador del Departamento de Economía de la Universidad Autónoma Metropolitana –Unidad Iztapalapa.

² El sistema político internacional y el sistema económico internacional se condensan o concentran en el concepto economía política internacional. En consecuencia, un cambio en la economía política internacional involucra la modificación o transformación de ambos sistemas.

En este artículo se supone que la transformación del sistema político mundial fortaleció y profundizó la flexibilización de los mercados financieros, así como sus consecuencias negativas, en particular para los países subdesarrollados, a través de su determinación de las crisis financieras. Es decir, se sostiene que la transformación de la normatividad regulatoria a nivel mundial, el estrechamiento del perímetro regulatorio, condujo a una serie de crisis financieras (con similitudes relacionadas a los factores que las provocaron) que se inició con la crisis de México en 1994-1995 y que, posiblemente, ha concluido con la crisis financiera global de 2008-2009.

El debate actual en torno a la necesidad de una transformación radical del sistema de regulación financiera, por medio de una ampliación del perímetro de regulación vigente, apuntala el supuesto anterior. Asimismo, el reconocimiento cada día mayor respecto a la importancia de la liberalización financiera en la constitución de las condiciones que desencadenan una crisis, también refuerza al supuesto.

En la segunda parte del trabajo se analiza la transformación del perímetro regulatorio de los mercados. En primer lugar, para tener una idea de cómo surgieron los sistemas nacionales de regulación financiera se consideran dos casos paradigmáticos: Estados Unidos de América (EUA) y Japón. Posteriormente, el documento se enfoca en los elementos cardinales de la transformación de la estructura regulatoria. Aquí, se analizan las razones que pueden sustentar la regulación de los mercados y los problemas que ésta enfrenta en la práctica. Por último, se examina la reducción del perímetro de regulación financiera y su vinculación con la crisis financiera.

Es importante aclarar que la segunda parte de la investigación se centra en la estructura regulatoria y los mercados financieros de EUA, en cuanto este país marca la pauta de las transformaciones en el sistema financiero mundial. Además, al ser comunes en todo el mundo los problemas de información asimétrica en los mercados financieros, la regulación financiera en otros países se asemeja en gran medida a la de EUA. Todo ello, sin soslayar que pueden darse diferencias significativas entre las estructuras regulatorias de los países.

1. Cuestiones metodológicas y problematización del objeto de investigación

A cualquier nivel, temporal o espacial, los regímenes político y económico interactúan entre sí. El análisis de un aspecto, evento o relación de la economía política internacional exige entender como ambos regímenes se determinan mutuamente en el plano internacional y cuales son sus consecuencias. Este es el caso de la relación entre la liberalización de los mercados y las crisis financieras, la cual debe situarse en el contexto de la mutua determinación de los regímenes político y económico a lo largo de las últimas décadas.

No obstante que ambos regímenes se determinan permanentemente, se puede aceptar que en un momento histórico dado uno de los dos regímenes podría determinar en mayor medida al otro. Por ejemplo, se podría pensar en la preponderancia del régimen económico en la década de los 1970s y, en 2009, en medio de la crisis económica mundial, en la preeminencia creciente de los procesos políticos.

Si nos concentramos en el periodo histórico de nuestra investigación, las décadas de los 1980s y los 1990s, identificamos que a fines de la década de los 1980s se da un cambio transcendental en la economía política internacional, la caída de la URSS y el fin de la guerra fría, cambio que significó una transformación compleja y profunda del sistema mundial con profundas repercusiones. Con esos dos sucesos históricos se inicia la transformación radical del régimen político internacional: un régimen político internacional bipolar se convierte en un régimen unipolar.

Existen otras propuestas alternativas en torno a que tipo de régimen se desarrolló después de la caída de la URSS y del fin de la guerra fría, pero esa discusión está fuera del perímetro de los objetivos de la presente investigación. Asimismo, un análisis exhaustivo respecto al origen, la evolución y las implicaciones de la transformación del sistema político internacional, de igual forma rebasa los propósitos del presente trabajo.

Sin embargo, en este documento se plantean dos preguntas relacionadas con el fin de la guerra fría y la caída de la URSS que se vinculan

con nuestros objetivos. Cuestionamientos que se intentarán responder con los hechos, ideas y reflexiones que se presentan en la primera parte de este documento.

El primer cuestionamiento establece: ¿Cómo afectó la caída de la URSS y el fin de la guerra fría a la transformación radical que venía experimentando la economía mundial; en particular, de qué forma incidió al proceso de construcción de una economía de libre mercado global de acuerdo al proyecto conservador anglosajón?

Nuestra hipótesis es que este cambio político trascendental aceleró un proceso importante de transformación mundial del capitalismo. De manera particular, la transformación del régimen político internacional aceleró el proceso de predominancia de los mercados que venía impulsado por la innovación tecnológica y la liberalización de los mercados. Inducida por la expansión territorial del capitalismo, al caer la URSS y desvanecerse la guerra fría, surge con más fuerza la fiebre por la economía de mercado en todo el mundo.

El segundo cuestionamiento señala: ¿De qué manera pudo incidir en la caída de la URSS la transformación de la economía mundial que se venía gestando desde los 1970s?

Con respecto a esta segunda pregunta, una explicación tentativa puede apoyarse en el éxito relativo (en términos de crecimiento y bienestar promovidos por la desregulación) de la economía de libre mercado y en su consecuente impacto en la ideología de la sociedad mundial, en particular en la ideología de los países socialistas del Este de Europa. Así, la caída de la URSS puede definirse como una transformación social fundamentada en aspectos económicos con implicaciones ideológicas, obviamente, sin dejar a un lado los aspectos políticos.

De esta manera, en la primera parte de esta investigación se presentan algunos elementos político-militares y económicos de la gran transformación del régimen político internacional, en los 1980s y 1990s, para, en primera instancia, fundamentar las hipótesis que se plantean. Sin embargo, más allá de sustentar las hipótesis, con el trabajo realizado en la primera parte de este documento se pretende empezar a entender con

más profundidad cómo el ámbito económico (especialmente el financiero) puede ser influido por un cambio importante del régimen político mundial, el cual, sin lugar a dudas, se seguirá dando en el futuro.

En última instancia, también se piensa que al vincular la relación entre la reducción radical del perímetro regulatorio de los mercados financieros y las crisis financieras con la transformación del régimen político internacional se coadyuva para una mejor comprensión del proceso de desregulación y la serie de crisis financieras que se inició con la de México en 1994 y que termina, posiblemente, con la crisis financiera global actual.

Con respecto a la primera de ellas es importante puntualizar algunos hechos. En su momento, la crisis de 1994 en México fue considerada la primera crisis financiera del siglo XXI. Aceptable definición inicial y exacta premonición, pero quizá sería más correcto señalar que fue la primera crisis financiera del actual proyecto político de un mercado libre global. La primera crisis importante de una economía de libre mercado, de mercados financieros con un perímetro de regulación decreciente. Así, la crisis de 1994 puede racionalizarse como el primer coleteo de la inestabilidad financiera generada en los países pobres y ricos por la implementación de ese proyecto político, el cual incrementó sus alcances con la caída de la URSS y el fin de la guerra fría. En suma, la crisis de 1994, la primera crisis financiera producto de una economía de libre mercado, producto de la desregulación de los mercados financieros, antecedió a las crisis del sudeste asiático, Rusia, Brasil, Argentina y sobre todo a la actual crisis financiera mundial, las cuales compartieron un hecho común: la reducción perimetral drástica de sus estructuras regulatorias.

En lo que concierne a la segunda parte del presente trabajo también se plantean las preguntas de investigación correspondientes. Si se considera que de 1933 a 1980 no se dio ningún cambio significativo a nivel mundial en la normatividad regulatoria de los mercados financieros: ¿Por qué se modificó la regulación financiera en las décadas de los 1980s y 1990s? ¿Por qué en México se siguió esa pauta en 1989, y por qué ésta no funcionó?

Para poder adelantar una respuesta a esas interrogantes, la secuencia lógica del análisis exige que en primer lugar se explique cómo nacieron los sistemas nacionales de regulación financiera y cómo fueron conformados por las ideas y motivaciones políticas predominantes en cada país. Esta tarea se realiza con una breve consideración de dos casos paradigmáticos: EUA y Japón. En segundo lugar, esta secuencia lógica, demanda enfocarse en los elementos básicos de la transformación de la estructura regulatoria.

Por otro lado, en este trabajo se utilizan los marcos analíticos de la regulación financiera y de la información asimétrica (IA) en los mercados financieros ya que se considera que estos análisis ofrecen elementos para dar una respuesta a las interrogantes que se han planteado; y, sobre todo, para avanzar en la explicación de las crisis financieras. Es importante señalar que ambos análisis tienen una estrecha vinculación entre sí ya que los conceptos de la IA son fundamentales para comprender la regulación y la crisis financiera. Además, el análisis de la IA explica que tipo de regulación se requiere para reducir los problemas de selección adversa y de riesgo moral; y, en consecuencia, los riesgos de enfrentar una crisis financiera.

Los problemas de la información asimétrica en los sistemas financieros (la selección adversa y el riesgo moral) y otras actitudes particulares de los participantes en el sistema (tales como la propensión al fraude, al engaño, a la ambición desmedida, etc.) justifican la regulación financiera. Justificación que se refuerza con el hecho de que se puede establecer una relación particular entre los gobiernos y los mercados a través de las estructuras regulatorias, la cual podría traducirse en una mayor eficiencia del sistema. En consecuencia, una estructura regulatoria adecuada podría enfrentar los problemas de información asimétrica y otros tipos de comportamientos que conducen a un mal funcionamiento de los mercados y a la crisis financiera. En ese tenor, el presente documento analiza la estructura regulatoria y su transformación para comprender mejor la crisis financiera de 1994 en México y eventualmente la actual crisis financiera global.

Es importante indicar y enfatizar que los cambios económicos y políticos que afectaban al mundo en los 1980s y 1990s, que se discuten en la

primera parte del presente capítulo, implicó para los países desarrollados la modificación de sus estructuras regulatorias en todas las esferas de sus economías, en particular de la financiera. Ya sea por presión o convencimiento propio, lo mismo implicó para los países en desarrollo.

De esta manera, con la transformación de las estructuras regulatorias se empezó, sobre todo, a concretizar la redefinición del papel del Estado en la sociedad. Independientemente de la posición fanática por la desregulación total y a pasos acelerados, en general se aceptaba que en muchas áreas se tenían que reducir las funciones del Estado (por ejemplo, limitar los apoyos y ventajas que el Estado otorgaba a ciertas empresas) y que en ciertas áreas se debía de mantener la actuación del gobierno (como era el caso de las prestaciones sociales para los más pobres o las inversiones en ciencia y tecnología). Algunos pocos entendían que la regulación era fundamental: la mayor parte de las regulaciones en vigor respondían a una razón válida. Estos comprendían que aunque los mercados pudieran fallar, también lo hacían los gobiernos, de allí que era importante contar con mecanismos de regulación cuidadosos y limitados. Precisamente porque los gobiernos y los mercados fallaban con tanta frecuencia, se sostenía que era especialmente importante que cooperaran recíprocamente, lo cual podía efectuarse a través de una regulación adecuada.

2. La transformación del régimen político internacional

Preguntas acerca de la guerra y la cooperación, y conceptos tales como poder e interés, siguen siendo fundamentales para el estudio de la política mundial. El análisis de la política mundial comienza con el estudio de la guerra, con preguntas sobre ella. Por ejemplo: ¿Por qué es la guerra una institución perenne de la sociedad internacional y qué factores afectan a su incidencia? ¿Cómo ha sido afectada la política por la expansión de la fuerza, a través del cambio tecnológico, y su dispersión? Esas son preguntas centrales para los estudiosos de la economía política internacional³.

³ Una exposición excelente sobre las preguntas centrales de la política mundial se encuentra en Keohane (2007).

El poder militar y los mercados

Más allá de los instrumentos de la política internacional, como la diplomacia, el imperialismo no puede existir sin un aparato militar poderoso para someter a otras naciones por medio de la fuerza. Asimismo, no puede existir sin un sistema económico-financiero idóneo para dominar la economía mundial y para financiar su aparato militar improductivo y costoso. En consecuencia, para que el imperialismo se sostenga como tal necesita de dos instrumentos fundamentales: el militar y el financiero.

Actualmente, los EUA disfrutan de una superioridad militar global apabullante, en especial dentro de su esfera de influencia regional, Latinoamérica. Una confrontación militar entre ese Estado gigante y los Estados latinoamericanos simplemente sería impensable. Por ello, varias veces en el siglo XX, los EUA ha recurrido exitosamente a la intervención militar para detener algún cambio indeseado en alguno de esos países o en la región. Pero, EUA ha sido precavido en el uso del poder manifiesto ya que las acciones militares pueden ser políticamente costosas. La intervención militar es una política [si es que se le puede llamar así] de último recurso⁴.

El poder no tiene que ser usado crudamente. Por mucho tiempo, una sutil amenaza militar ha sido utilizada cuando los EUA desean recordar a los Estados pequeños su vulnerabilidad militar. El curso del desarrollo doméstico dentro de los Estados subordinados puede ser influenciado, incluso alterado, por un abanico de acciones fundadas en acciones militares⁵.

Sin embargo, aparte de ese tipo de acciones, en las relaciones Estados fuertes-Estados débiles existen otras importantes ligas que unen los intereses de las elites políticas de los Estados subordinados a las elites de los Estados dominantes. En general, los Estados dominantes también desean establecer su influencia basándose en una persuasión que sea lo suficientemente amplia y profunda para evitar situaciones en las cuales el

⁴ Rice (1986), p. 239. El texto entre corchetes no pertenece a la autora.

⁵ Rice (1986), p. 240.

poder militar necesite ser utilizado abiertamente. Esta política incluye la legitimación del régimen local, la creación de una identidad de intereses con las elites locales, y la promoción de los valores y principios de los poderes dominantes dentro de las elites militares y en toda la sociedad⁶.

Por su parte, Chomsky señala (utilizando metafóricamente terminología industrial) que para imponer políticas que no reflejan el interés de las mayorías en EUA y en otros países (en su análisis de las crisis de las últimas décadas) el gobierno de los EUA recurrió menos a la fuerza que al control de la opinión pública a través de la industria de relaciones públicas, con el fin de crear la manufactura del consenso⁷.

En los Estados con recursos propios escasos [los Estados Latinoamericanos], los líderes que son dependientes de una hegemonía regional [de los EUA] elijen cuidadosamente sus opciones de política [cuando tienen oportunidad de hacerlo]. Es probable que no deseen probar los límites de su autonomía y diseñen sus políticas de acuerdo con las expectativas del poder dominante⁸.

Usado en conjunción con los instrumentos económicos-financieros, el ejercicio del poder militar puede ser muy efectivo. Pero, en situaciones de crisis políticas graves probablemente no hay mejor instrumento que la acción militar. Poniéndolo de esa manera, es fácil entender porqué el instrumento militar recibe tanta atención en las políticas de los poderes dominantes dentro de sus esferas de influencia. Sin embargo, para mantener el control en el largo plazo, este instrumento es ineficaz.

El costo de la guerra convencional e irregular se ha incrementado tanto que la disposición y el incentivo de los grandes poderes para usar la fuerza e intervenir directamente se ha reducido considerablemente. En el periodo posterior a la segunda guerra mundial se ha demostrado que la intervención militar directa a gran escala no es una proposición viable y además no promueve los intereses del poder intervencionista.

⁶ Rice (1986), p. 240.

⁷ Brooks (*La Jornada*, 15 de junio de 2009).

⁸ Rice (1986), p. 259. El texto entre corchetes no pertenece a la autora.

En la mayoría de los casos los grandes poderes dañan sus reputaciones con la guerra, aunque no pierdan la guerra militarmente. Ellos pierden políticamente cuando el precio pagado es considerablemente alto, y la opinión pública se opone a la guerra. El uso de la fuerza es demasiado oneroso, exageradamente ineficiente. Verdaderamente, la fuerza militar se ha convertido en la última instancia⁹.

La idea de que un país poderoso estará mejor si tiene un control directo sobre otros países ha sido remplazada por teorías estratégicas que proponen la necesidad de asegurar el acceso directo a las materias primas en nombre de la seguridad nacional. La razón: desde el punto de vista económico, político y militar el costo del control directo de los recursos se ha vuelto demasiado alto. La experiencia reciente ha demostrado que las materias primas pueden ser obtenidas más fácilmente y más baratas a través del libre comercio internacional. Por ejemplo, EUA no necesita tener el control de cualquier Estado para adquirir todas las materias primas y los bienes industriales que necesita. Todas las mercancías pueden ser adquiridas más baratas en el libre mercado. De hecho, los países subdesarrollados compiten para vender sus materias primas y bienes a los países desarrollados. Esta competencia impulsa los precios de los productos de los países subdesarrollados a la baja¹⁰.

El control directo de los Estados débiles obliga a los Estados poderosos a considerar las necesidades de los Estados bajo su control y puede inclusive obligarlo a subsidiar a sus economías pagándoles un precio mayor al del mercado por sus productos. La responsabilidad viene con el control, y esa responsabilidad va en contra de la maximización de los beneficios. La responsabilidad de los EUA por el bienestar económico de los países latinoamericanos se incrementaría con el grado de control directo que este país asumiera¹¹.

⁹ Handel (1986), pp. 432, 434 y 436. Véase este documento si se está interesado en comprender con detalle las razones que explican los altos costos de las intervenciones militares de los grandes poderes en los países con Estados débiles.

¹⁰ Handel (1986), pp. 436 y 437.

¹¹ Handel (1986), pp. 437 y 438.

Un análisis racional de costo beneficio conduce a concluir que el uso directo del poder por una superpotencia ha llegado a su fin. Desafortunadamente, las acciones de los Estados, así como las acciones de los líderes políticos, no siempre se gobiernan por estándares de racionalidad; por lo tanto, esa tendencia podría verse obstaculizada por el comportamiento ilógico o fanático¹².

En suma, se puede concluir que el uso de la fuerza directa por una superpotencia o un país imperialista se reserva para situaciones de crisis que ponen en cuestionamiento de manera radical sus intereses o, en ciertas ocasiones, el uso del poder militar forma parte de alguna estrategia económica-financiera de las elites ultraconservadoras norteamericanas, como fue el caso de Afganistán e Irak. Consecuentemente, el control de los mercados internacionales, en especial de los financieros, se ha revelado como un instrumento más eficiente de control político y de maximización de los beneficios que el control directo de los países a través del uso manifiesto del poder militar.

El colapso de la experiencia socialista de la URSS y el fin de la guerra fría

Antes de entrar en materia es importante tener presente dos ideas trascendentes sobre la interrelación entre el sistema económico internacional y el sistema político mundial, ideas que están relacionadas con la siguiente pregunta: ¿Cómo ha sido afectado el sistema político mundial por los cambios del sistema económico capitalista? Karl Marx y Joseph Schumpeter se plantearon esta pregunta y cada uno ofreció su respuesta. Para Marx, la guerra era el resultado del capitalismo, por su ilimitada demanda de mercados y oportunidades de inversión. Schumpeter, por contraste, pensó que el capitalismo podría conducir al mundo hacia una disminución del conflicto, ya que el sistema económico capitalista limita el imperialismo al enfatizar los beneficios económicos sobre la gloria y la conquista. Sin embargo, él también consideró al capitalismo como un proceso implacable de destrucción creativa, lo cual implicaba un cambio socialmente perturbador¹³.

¹² Handel (1986), pp. 439.

¹³ Keohane (2007), p., 5.

La experiencia histórica del siglo XX mostró que el socialismo de la URSS desafió en términos económicos, políticos, militares e ideológicos a los países capitalistas. En particular, este socialismo intentó escapar de la trayectoria convencional del desarrollo económico capitalista, lo cual por un tiempo fue extremadamente exitoso. Sin embargo, finalmente el socialismo de la URSS fracasó y se rindió a la economía de mercado y a la democracia liberal, lo cual casi se desarrolló sin resistencia¹⁴.

La originalidad del colapso del sistema de planificación central necesita mencionarse: ocurrió sin una guerra entre Estados, en un espacio de tiempo muy corto, sin la presencia evidente de vanguardias políticas o una organización de oposición y sin un significativo baño de sangre. Aquellos que propusieron un cambio no deseaban la creación de algo nuevo, una alternativa al orden mundial prevaleciente, sino por el contrario querían insertarse en ese orden tan rápidamente como fuera posible y a un bajo costo¹⁵.

La caída de la Unión Soviética ha acentuado la inviabilidad, en el corto y mediano plazos, de la trayectoria de desarrollo político y económico socialista. Aún más, el colapso de este socialismo y la aceptación de las formas políticas democráticas liberales asociadas a la economía de libre mercado (en los países post-socialistas, y en los países subdesarrollados) parecen indicar que una nueva era de democracia liberal y de mercados desregulados global está en curso. Pero, hay que establecer la distinción entre la propuesta de que no hay, en este momento, un régimen alternativo al capitalismo, de la propuesta de que la consolidación de la democracia liberal y los mercados libres en todos los países es inminente o inclusive loable.

En el horizonte no existe un programa político de izquierda que desafíe radicalmente al capitalismo fundamentalista de libre mercado; si existiera, difícilmente ese programa tendría un apoyo amplio y decidido. En el caso específico de México, ninguno de los partidos que comparten y compiten por el poder político incorpora un programa político-econó-

¹⁴ Esta última aseveración se fundamentará con los datos y argumentos contenidos en los párrafos de la presente sección.

¹⁵ Halliday (1997), pp. 40-41.

mico alternativo a la democracia liberal y a la economía de libre mercado. Siendo optimistas y benevolentes con el proyecto revolucionario socialista se podría decir que en el mejor de los casos el proyecto está exhausto.

Por otra parte, podría sugerirse que la importancia histórica de 1989 se fundamenta en dos hechos¹⁶. Primero, 1989 trajo a término un periodo de la historia que comenzó en 1789 con la Revolución Francesa. Segundo, a partir de 1989 la sociedad mundial sólo tiene como alternativa políticamente viable para el desarrollo un conjunto de propuestas del liberalismo económico, en su variante fundamentalista de libre mercado.

El fin de la guerra fría significó el final del conflicto entre soviéticos y norteamericanos que dominó el mundo desde 1945 y la distensión del conflicto nuclear. El fin de la guerra fría es la derrota de la experiencia socialista de la URSS como fuerza política y modelo de desarrollo económico. No hay explicaciones breves de por qué la guerra fría terminó. Pero existen algunas explicaciones generales: la carrera armamentista, la lucha de la población por la democracia, la ineficiencia económica del socialismo, en particular de la URSS. También hay otro tipo de explicaciones de carácter interno. Es decir, lo que condujo al fin de la guerra fría no fue tanto que la población de los países socialistas ya no aceptaran seguir siendo gobernados bajo las antiguas formas de gobierno, sino que los gobernantes fueron conscientes de que ya no podían gobernar con el viejo sistema.

En este conjunto de respuestas existen tres factores interconectados que parecen haber jugado el papel crucial en el fin de la guerra fría: la incapacidad de competir con EUA en las dimensiones militares de la tercera revolución industrial, el creciente estancamiento de la economía planificada y su incapacidad para innovar y sostener niveles anteriores de crecimiento, y la creciente conciencia entre la elite política de que los países capitalistas avanzados estaban adelante no sólo en las esferas políticas y militares, sino también en la eficiencia económica y, en particular, en la provisión de bienes de consumo¹⁷.

¹⁶ En este año desaparece, con la caída del Muro de Berlín, la cortina de hierro en Europa, símbolo de la guerra fría. La URSS, por lo tanto, se empieza a fragmentar por movimientos separatistas.

¹⁷ Halliday (1997), p. 47.

Por otro lado, un factor central que necesita explicación es por qué el liderazgo de la URSS no estuvo a la altura de las circunstancias, y se involucró en un proceso de reforma, Perestroika, que estaba en sí mismo condenado al fracaso.

Es probable que la efectividad del liderazgo soviético se vino abajo no por un fracaso absoluto de la planificación económica, o por una revolución de masas, sino por la toma de consciencia de las elites, de que sus sociedades estaban en desventaja con respecto a los países capitalistas desarrollados sin la posibilidad de igualarlas bajo el sistema imperante en esos países, ya sea a través de un impulso dramático del crecimiento y la innovación tecnológica, o a través de un colapso del sistema capitalista. Una vez que esto se volvió evidente, Gorbachev y sus asociados organizaron lo que fue, en efecto, un rendimiento incondicional. Esto fue lo que causó el fin de la guerra fría¹⁸.

Por otro lado, la velocidad a la cual las estructuras bipolares fueron desmanteladas, cuando la guerra fría terminó y la URSS fue disuelta, tomó a la mayoría de los teóricos más destacados de las relaciones internacionales de los países desarrollados completamente por sorpresa. Sin embargo, el fracaso para explicar esa transformación era explicable una vez que se tuvo conocimiento de que las estructuras que mantenían la bipolaridad colapsaron, no como el resultado de una victoria militar sino como el producto de un desplazamiento o cambio ideológico masivo en la Europa del Este y en la Unión Soviética. El apoyo al comunismo simplemente se evaporó y al mismo tiempo los principios básicos del capitalismo fueron entusiastamente adoptados en todos lados¹⁹.

Las repercusiones en los países subdesarrollados y desarrollados

Desde el comienzo de la guerra fría hasta 1980, los países que tenían cierta libertad relativa para no pertenecer íntegramente al campo comunista ni al capitalista (el así llamado tercer mundo) podían manio-
brar políticamente oponiendo un superpoder en contra del otro. Estos países no alineados también tenían un pequeño margen de libertad para

¹⁸ Halliday (1997), p. 49.

¹⁹ Little (1997), p.64.

experimentar con diferentes programas de desarrollo económico que pudieran conducirlos hacia el desarrollo de acuerdo con sus propias tradiciones culturales y sus principios de justicia distributiva²⁰.

Esa situación comenzó a cambiar a principios de los 1980s. La amenaza de una guerra entre las superpotencias (EUA y URSS) se esfumó; en gran parte eso obedeció a que ambos países comenzaron a mostrar signos de fatiga económica. La URSS, con menos recursos económicos que los EUA fue afectada más seriamente por las rigideces de su doctrina económica en términos de gestión empresarial e innovación industrial. Los EUA supieron de los problemas económicos de la URSS pero fingieron no notarlos de tal manera que pudieran continuar financiando su propia maquinaria militar.

Las altas tasas de crecimiento económico que mostraba la URSS, en las dos primeras décadas posteriores al final de la segunda guerra mundial, y que preocupaban seriamente a los EUA, estaban fundamentadas en una política de incorporación de insumos productivos más que en la innovación tecnológica. Como bien se conoce, el crecimiento que se apoya exclusivamente en la acumulación de capital o en la incorporación de un número creciente de fuerza laboral al proceso productivo, en el largo plazo, encontrará sus límites. Sólo el avance tecnológico puede garantizar el crecimiento económico en el largo plazo.

Así como se iba diluyendo la confrontación de los dos superpoderes y se iba delineando, a partir de la superioridad económica de EUA, el nuevo régimen político internacional unipolar, también se iban esfumando las opciones de desarrollo para los países del tercer mundo, diferentes a la vía de integración a un sistema mundial de mercados libres. Un sistema que muchos identifican con el proceso de globalización económica.

Un sistema mundial de mercados libres que enfrenta un gran número de cuestionamientos. Uno de ellos es que el proceso actual de globalización económica esconde un gran número de propósitos e intereses. De acuerdo a Johnson: quizá el aspecto más engañoso de la globalización sea su proclama de que ésta comprende desarrollos tec-

²⁰ Johnson (2004), p., 258.

nológicos fundamentales e inevitables, en lugar de políticas conscientes de las élites políticas anglo-americanas tratando de avanzar los intereses de sus países a expensas de los otros²¹.

Para Johnson, la doctrina del globalismo es un sedante intelectual que adormece y distrae a sus víctimas del tercer mundo mientras los países ricos se aprovechan de ellos, asegurando de que nunca podrán ser capaces de desafiar los poderes imperiales. Esta doctrina también está designada para persuadir, principalmente a las poblaciones de los países pobres, de que los países subdesarrollados son pobres gracias al capitalismo de amigos (*crony capitalism*), la corrupción, y el fracaso de tomar ventaja de todas las oportunidades espléndidas que se les ofrece la globalización²².

Para el caso específico de México, de acuerdo a Meyer y Bizberg, desde los años 1980s México carece de un proyecto de nación. Eso en sí es un hecho dramático, pero lo peor es que en las últimas décadas se ha buscado vincular al país con el proyecto de nación de EUA. Es decir, se adoptó un proyecto de vinculación a otro proyecto nacional, el estado-unidense. Entre otras cosas, eso implica aceptar que somos parte de Norteamérica, que nuestra posición en la división internacional del trabajo es la de un país maquilador, con bajos salarios; también implica que las empresas que pudieran competir en el mercado internacional lo podían hacer, pero sin apoyo del Estado mexicano. Ese proyecto de vinculación a un proyecto ajeno fue el que se aceptó²³.

Por otra parte, en los 1970s la economía norteamericana y británica enfrentaban una estanflación aguda, altas tasas de desempleo, enormes déficits del sector público, dos crisis petroleras, conflictos raciales y, para los EUA la derrota en Vietnam. Igualmente ominoso para EUA era el hecho de que, a mediados de los 1980s, Japón lo había desplazado como la principal nación acreedora del mundo. Aún más, los déficits fiscales enormes de EUA lo convirtieron en el mayor deudor del mundo.

²¹ Johnson (2004), p., 260.

²² Johnson (2004), pp., 261-262.

²³ Jiménez Arturo (*La Jornada* 18 de junio de 2009).

Esas circunstancias económicas impulsaron la aparición de partidos y líderes políticos conservadores en los EUA y en el Reino Unido. Para reactivar el comercio internacional y, lo más importante, para que los EUA, otra vez, tuvieran el control de la economía mundial, los nuevos gobiernos conservadores se comprometieron a sí mismos a resucitar la teoría fundamentalista del capitalismo del siglo XIX. Esto significaba retirar el Estado tanto como fuera posible de la participación en la economía, abrir los mercados domésticos al comercio internacional y a la inversión extranjera, privatizar la inversión en servicios públicos y recursos naturales, eliminar las leyes de protección laboral, promulgar poderosas salvaguardas domésticas e internacionales para los derechos de la propiedad privada, e implementar políticas fiscales conservadoras aún a expensas de la salud y el bienestar de la población. Este programa fundamentalista de libre mercado pronto se convirtió en el paradigma anglo-americano del pensamiento económico²⁴.

Bajo el sistema económico capitalista ningún Estado tiene la opción de estar al margen del mercado mundial, inclusive los países que en el siglo XX intentaron seguir un desarrollo económico socialista. El sistema mundial de precios ha determinado las principales decisiones económicas de las empresas y la política económica en todo el mundo. Todos los países han aceptado, con mayor o menor reluctancia, la necesidad de liberalizar sus mercados (unos países primero, otros después) para permitir el libre flujo de bienes y capitales para hacer más eficientes a sus economías.

Pero, la aceptación de esas decisiones de política tienen consecuencias serias. El competir por una participación en el mercado mundial significa aceptar las estructuras establecidas y las normas de esos mercados. El competir por el capital externo significa aceptar los términos y las condiciones establecidas por los principales centros financieros y los más importantes bancos internacionales, empresas de seguros, empresas legales y contables. Significa volverse vulnerable a la inestabilidad (auges y caídas de la actividad económica) y a los consecuentes riesgos de la volatilidad intrínseca del mercado, supuestamente racional. Significa aceptar el imperativo de negociar con empresas extranjeras las

²⁴ Johnson (2004), pp., 259-260.

cuales tienen mayor control que los gobiernos nacionales sobre el acceso a los principales mercados mundiales; empresas que tienen la propiedad de y el control sobre las tecnologías avanzadas, y cuya cooperación puede permitir también el acceso al capital humano y financiero externo necesario para alcanzar el crecimiento económico y una equilibrada balanza de pagos. En consecuencia, se han evaporado todas las opciones disponibles para los Estados, anteriormente, soberanos. Qué opciones están aún disponibles en la actualidad es un asunto sobre el cual la mayoría de los Estados tienen poco control²⁵.

Finalmente es importante señalar un par de hechos en torno al carácter del poder político en EUA y la transformación al interior del mismo, en cuanto eso también coadyuva a entender los motivos no económicos de la reducción del perímetro regulatorio de los mercados.

Bill Clinton fue un imperialista más efectivo que George W. Bush. Durante la administración de Clinton, EUA empleó un enfoque indirecto para imponer su voluntad a otras naciones. Clinton disfrazó sus políticas bajo la bandera de la globalización. Durante los 1990s, la racionalidad de la liberalización de los mercados fue usada para encubrir el poder hegemónico de EUA y hacer que éste poder pareciera benigno o, al menos, natural e inevitable. Los EUA controlaban el mundo pero lo hacían de una manera cuidadosamente enmascarada que produjera altos grados de consentimiento entre las naciones dominadas. George W. Bush, por contraste, prefirió un asalto frontal basado en el uso del poder militar sin igual de EUA. Mientras la administración de Clinton se apoyó considerablemente en el imperialismo económico, Bush estaba inequívocamente comprometido al imperialismo militar²⁶.

¿Qué explicaciones existen en torno a esa transformación? El ataque terrorista en septiembre 11 de 2001 produjo un cambio peligroso en el pensamiento de los líderes políticos de los EUA, los cuales comenzaron a ver a este país como un imperio genuino, una nueva Roma, el imperio más poderoso en la historia, nunca más restringido por la ley internacional, por las preocupaciones de los aliados, o cualquier otra

²⁵ Strange (1997), p., 161.

²⁶ Johnson (2004), pp., 255-257.

restricción en su uso de la fuerza militar. Desde esa fecha, EUA ha experimentado una transformación de república a imperio que podría ser irreversible. Este imperialismo militar es una realidad y también su red de intereses económicos y políticos ligados de mil maneras a las corporaciones, universidades y comunidades norteamericanas.

3. La transformación del perímetro regulatorio de los mercados

Si se considera que de 1933 a 1980 no se dio ningún cambio significativo, a nivel mundial, en la normatividad regulatoria de los mercados financieros: ¿Por qué se modificó la regulación financiera en las décadas de los 1980s y 1990s? ¿Por qué en México se siguió esa pauta en 1989, y por qué ésta no funcionó?

Para poder adelantar una respuesta a esas interrogantes, la secuencia lógica del análisis exige, en primer lugar, la explicación de cómo nacieron los sistemas nacionales de regulación financiera y de cómo fueron conformados por las ideas y motivaciones políticas predominantes en cada país. Esta tarea se realiza con una breve consideración de dos casos paradigmáticos: EUA y Japón. En segundo lugar, esta secuencia lógica demanda enfocarse en los elementos básicos de la transformación de la estructura regulatoria.

Dos casos paradigmáticos de regulación financiera

En EUA, generalmente, suponen que el resto del mundo ha diseñado sus mecanismos de regulación de los mercados en base a los estadounidenses (o que si todavía no lo han hecho, lo harán pronto). Sin embargo, los hechos cuestionan ese supuesto. Algunas experiencias exhiben, en primer lugar, las diferencias entre los sistemas reguladores y entre las instituciones establecidas para administrarlos. Y, en segundo lugar, muestran el importante papel representado por la política interior y exterior, pues a fin de llegar a un acuerdo sobre un sistema regulatorio se deben de hacer pactos y tratos entre intereses públicos y privados, y entre adversarios políticos.

A partir de esas consideraciones, analicemos un aspecto central de la regulación financiera en EUA: la ausencia de una autoridad central

en el sistema regulador estadounidense. La responsabilidad regulatoria es compartida, incoherentemente, entre el Consejo de la Reserva Federal, el Interventor de la Moneda, la Corporación Federal de Seguros de Depósito (FDIC) y la Comisión de Valores y Cambios (SEC), entre otras autoridades. Así, este sistema de regulación se asemeja por sus incongruencias e ineficacias a un no sistema bajo el cual se pueden favorecer a los intereses de algunos grupos de poder financiero.

Algunas ideas centrales sobre cada una de estas autoridades reguladoras serán de utilidad para entender el planteamiento anterior. Es decir, ayudaran a comprender los motivos no económicos de la desregulación de los mercados (la influencia de algunos actores y procesos políticos sobre la estructura regulatoria de este país) y los objetivos políticos de la reducción del perímetro regulatorio de los mercados financieros.

En todo el mundo, las luchas políticas permanentes dentro de, y en torno a, la Banca Central, hacen dudar de la concepción según la cual los bancos centrales son instituciones fiables, coherentes, políticamente neutrales e independientes de los gobiernos. Considerando los intereses políticos y financieros en juego, es especialmente dudosa la independencia del más influyente de todos los bancos centrales: el de EUA. En consecuencia, si las actividades de regulación de la Banca Central se ven influidos por intereses políticos y financieros de ciertos grupos de poder, el argumento que señala a la desregulación financiera como un instrumento para el buen funcionamiento de los mercados no se sostiene.

El interventor de la moneda es un cargo político, por lo cual su actividad y las implicaciones de sus políticas son de algún modo impredecibles. El Interventor probablemente ejerce en los bancos mayor influencia que el Sistema de la Reserva Federal (FED); sin embargo, la división de responsabilidades está difuminada: los bancos dirigen todo tipo de filiales, pero mientras que éstas están reguladas por la FED, ellos lo están por el interventor.

La FDIC fue creada en 1933 a través de un pacto político, el *New Deal*. Esta institución regulatoria fue establecida en contra de una fuer-

te oposición de los grandes bancos. Su objetivo era administrar un fondo de seguros que compensaría a los pequeños clientes de los bancos si éstos quebrasen. Su funcionamiento consiste en comprar los activos de un banco en quiebra y encontrar otro banco que los adquiera. Los costes son cubiertos por las tasas que cobra a los bancos a cambio de dotarlas de una apariencia de seguridad de cara a los clientes. En los años ochenta, la FDIC intensificó durante algún tiempo su actividad (además de ser ampliada con financiación gubernamental) en conexión con la crisis de las instituciones de ahorro y préstamo en 1982.

Algunas regulaciones gubernamentales podrían establecerse para incrementar la información e intentar eliminar toda la información asimétrica que pudiera conducir a una selección adversa. Sin embargo esta solución implicaría al gobierno en la liberación de información negativa acerca de las empresas, una medida que sería políticamente comprometedor. Otra opción sería la regulación de los mercados de valores para motivar (no obligar) a las empresas para revelar información honesta. La SEC trata de cumplir esta última función. Esta agencia del gobierno estadounidense requiere a las empresas que venden sus valores a que se sujeten a auditorías independientes, en las cuales las firmas contables certifican que las empresas se están adhiriendo a los principios generales de contabilidad y que están revelando información exacta acerca de las ventas, los activos y las utilidades.

¿Qué puede implicar la característica relativamente anárquica de la estructura regulatoria en EUA? En primer lugar, el sistema estadounidense de regulación financiera no es necesariamente un modelo para otros países, o para el sistema global, ya que su particular naturaleza refleja prácticas y medidas de política muy específicas de ese país. Además, su sistema regulatorio ha demostrado un particular dinamismo al cambiar significativamente en función de la opinión pública o de las personalidades de sus actores clave. Hasta ahora ha funcionado para EUA, pero no necesariamente porque sea un buen sistema. Los estadounidenses pueden vivir con vuelcos políticos, con una fortuna cambiante y errática, y con reguladores incompetentes, pero ello no significa que otros países y el sistema internacional tengan la misma resistencia²⁷.

²⁷ Strange (1999), pp., 170-171.

Además, en todos los ámbitos, y no sólo en el financiero, las políticas estadounidenses son fundamentalmente políticas internas, las decisiones responden al estado de opinión nacional, a los problemas nacionales y a los intereses nacionales. Hasta ahora, los gobiernos estadounidenses no se han distinguido por tomar en consideración las repercusiones de sus actos en el exterior.

Con respecto a la regulación financiera en Japón pueden señalarse algunos aspectos importantes vinculados con los objetivos del presente trabajo²⁸.

Como potencia ocupante a finales de los años cuarenta, las autoridades de EUA comprendieron que abrir Japón al comercio exterior o al capital extranjero comportaba riesgos demasiado grandes para la estabilidad social y política de ese país, cuyo resultado podría ser el caos económico. Así en lugar de constituir una sólida posición avanzada en la guerra fría, Japón se habría convertido en un potencial lastre político. De manera que, al tomar los japoneses el gobierno en los años cincuenta, no se produjo ninguna objeción estadounidense a los controles de cambio estrictos, a la prohibición de la inversión extranjera, a los controles sobre las importaciones ni a las finanzas tuteladas que, según las élites japonesas, situarían los intereses privados, tanto políticos como económicos, en consonancia con su concepción del interés nacional.

Durante los primeros veinte años, el sistema funcionó adecuadamente. El gobierno racionó el crédito y el Ministerio de Comercio Internacional e Industrial (MITI) ayudo a canalizarlo hacia industrias de exportación que poco a poco transformaron los déficit de posguerra en superávits comerciales crecientes. Además, los tipos de interés se mantuvieron bajos y el crédito resultó barato.

El otro secreto del éxito económico fue la creación de cárteles de empresas autorizados y protegidos de la competencia mediante normas que prohibían a las empresas realizar actividades que no fueran las suyas propias. Por ejemplo, a los bancos no se les permitía suscribir o negociar valores, mientras que a las agencias de valores no se les permi-

²⁸ Este punto se apoya sustantivamente en Strange (1999), pp., 171-174.

tía actuar como bancos. Tales normas contribuían a conformar mercados manipulados y garantizaban beneficios monopolísticos seguros.

Esa situación cambió en los años setenta, tanto desde dentro como desde fuera de Japón. Desde finales de los años setenta, el gobierno estadounidense pasó a depender de los ahorros e inversiones extranjeros, especialmente japoneses, para financiar sus déficit comercial y fiscal. En 1986, los bancos japoneses eran los mayores prestamistas en los mercados financieros internacionales.

Pero al incrementar sus operaciones en el extranjero, los bancos japoneses debilitaron el control gubernamental sobre su sistema financiero. Durante los años noventa, la erosión del control gubernamental sobre el sistema financiero nacional se mantuvo. Sin embargo, a pesar de que una liberalización tiende a conducir a otra, se produjo una obstinada resistencia al cambio dentro y fuera de la burocracia, incluso después de 1990.

Como en otros países, los intereses financieros japoneses han tendido a ser ambivalentes: han querido libertad para obtener mayores beneficios tanto en Japón como en el extranjero, pero no siempre han acogido bien a la competencia extranjera; y cuando se han encontrado con problemas, como en el caso de la quiebra de las empresas del *holding* inmobiliario de los *jusen* en 1995, o en el caso de la situación resultante de la crisis financiera en Asia oriental en 1997, han querido que el gobierno los rescatase con dinero público.

La estructura regulatoria

Existen razones económicas y políticas para regular los mercados financieros. No obstante la dificultad de diferenciar cada una de ellas, debido al entrelazamiento de las mismas, puede decirse que las razones económicas de la regulación pueden sintetizarse en un hecho básico, se pretende con ella un mejor funcionamiento de los mercados. En tanto, las razones políticas están relacionadas con los intereses de los grupos de poder y, en consecuencia, vinculadas, de cierta forma, a la codicia y al temor de los participantes en los mercados financieros internacionales.

Con respecto a las segundas, la regulación de los mercados financieros busca moderar y contener la codicia de los participantes en esos mercados, así como su miedo. La codicia y miedo son las dos emociones humanas siempre presentes en el sistema financiero internacional. O bien, los operadores e inversionistas se mueven por la codicia al tomar riesgos demasiado grandes con el dinero que administran o poseen, o bien tienen temor de que los riesgos tomados tengan nefastas consecuencias para ellos. Ambición y temor, emociones humanas en los mercados financieros que pueden tener graves implicaciones; por ejemplo, si los operadores e inversionistas intentaran eludir apresuradamente las consecuencias de su codicia podrían provocar una reacción en cadena, una oleada de pánico, que arrastraría por igual a todos los participantes en los mercados financieros hacia una crisis y, eventualmente, a los países involucrados.

Esas acciones, de los operadores e inversionistas, que afectan la estabilidad de los mercados financieros tienden a ser enfrentadas de diversas maneras por las autoridades financieras locales e internacionales. Existen dos concepciones opuestas sobre lo que se debe hacer para asegurar mayor estabilidad y seguridad en el sistema financiero internacional. La primera supone que los participantes en los mercados financieros son suficientemente racionales para moderar su propia codicia y dominar sus miedos, de tal manera que sea posible confiar en que utilicen la información técnica y los métodos de evaluación de riesgo de que disponen para autocontrolarse. La otra concepción confía en la cooperación intergubernamental para reproducir a nivel internacional el tipo de mecanismos reguladores desarrollados en los Estados nacionales para introducir disciplina en los sistemas financieros locales²⁹.

De acuerdo a la segunda concepción, una regulación financiera adecuada podría ayudar a mitigar los conflictos de intereses y prácticas abusivas, de manera que los inversores puedan tener confianza en que el mercado proporciona un marco de juego limpio; y que aquellos que supuestamente actúan en defensa de sus intereses en realidad lo hagan así.

Por otro lado, una estructura regulatoria correcta también puede coadyuvar al funcionamiento competitivo de los mercados. Esto es así

²⁹ Strange (1999), p.163

ya que, bajo condiciones ideales, la regulación impide a las empresas aprovecharse de su capacidad de monopolio, limita que éstas aprovechen su posición dominante. Las leyes y regulaciones son necesarias para que una economía de mercado funcione bien. Una estructura regulatoria correcta puede garantizar una competencia justa y asegurar que los consumidores e inversores no sean engañados.

No obstante que se entendía lo anterior, a partir de los 1980s se sucumbió al fanatismo de la desregulación (principalmente en el sector bancario), en lugar de diseñar un marco regulador correcto, que habría implicado más regulaciones en algunas áreas (por ejemplo, en contabilidad y en las operaciones bancarias secretas en el extranjero), y menos en otras. Además, si consideramos que en las últimas décadas el mundo ha enfrentado numerosas crisis financieras, muchas de ellas producidas por una desregulación demasiado amplia y acelerada, nos daríamos cuenta que en realidad no se necesitaba contraer el perímetro regulatorio sino reformar las regulaciones ya existentes, reforzándolas en algunas áreas y flexibilizándolas en otras.

Tal y como se señaló en el primer apartado de la presente investigación, el análisis de la información asimétrica explica qué tipos de regulaciones se requieren para reducir los problemas de riesgo moral y de selección adversa en el sistema financiero. Sin embargo, la comprensión de la teoría que da fundamento a la regulación no significa que la regulación y la supervisión del sistema sean fáciles en la práctica.

El trabajo eficiente de los reguladores y los supervisores, cuando éste existe, se complica por diversas situaciones. Primero, en su búsqueda de utilidades, las empresas financieras tienen fuertes incentivos para evadir las regulaciones existentes mediante argucias legales. Segundo, los reguladores se enfrentan permanentemente a nuevos desafíos en un sistema financiero dinámico, y a menos de que puedan responder con rapidez al cambio, no son capaces de evitar que las empresas financieras asuman demasiados riesgos. Este problema se exagera si los reguladores y los supervisores no tienen los recursos o la experiencia necesarios para enfrentar a las personas ambiciosas y astutas de esas empresas, las cuales toman muchas precauciones para ocultar cierto tipo de operaciones cuestionables. Además, los reguladores y los superviso-

res pueden estar sujetos a presiones políticas para que no hagan su trabajo de manera adecuada. Por todas estas razones, no existe garantía de que los reguladores y supervisores tengan éxito en la promoción de un sistema financiero estable.

Todo lo anterior se complica enormemente cuando se consideran las actividades internacionales de las empresas financieras, en particular de la banca. En los países desarrollados, los reguladores pueden examinar y supervisar muy de cerca las operaciones financieras en su país, pero las autoridades regulatorias no tienen el poder, los conocimientos, ni la habilidad necesaria (y, tal vez, ni la voluntad política, esto sin mencionar la corrupción que no es poco frecuente) para mantener una estrecha vigilancia sobre las operaciones de sus instituciones en otros países. Además, cuando una empresa opera en muchos países, no siempre está claro qué autoridad reguladora nacional debería tener la responsabilidad primordial para evitar que ésta participe en actividades excesivamente riesgosas.

Si se desea tener una idea de la dimensión del problema, se puede considerar el caso reciente de un grupo financiero estadounidense con operaciones locales e internacionales: el caso *Stanford Group Company*. En 2009, esta empresa financiera fue intervenida por la Comisión de Seguridad y Valores (SEC, por sus siglas en inglés) por violaciones a las leyes del mercado de valores. Sin embargo, sus operaciones internacionales que también afectaron negativamente a un gran número de inversionistas, principalmente latinoamericanos, no recibió la misma atención por las autoridades regulatorias de los países involucrados³⁰.

Con respecto a sus operaciones en Latinoamérica, el negocio principal del grupo financiero era la venta de certificados de depósito de un Banco *off shore* de su propiedad (*Stanford Trust*) con sede en Antigua (en el Caribe), el cual estaba bajo la dirección de *Stanford International Bank* (SIB), a su vez parte del grupo financiero. Ese negocio era cuestionable ya que muchos inversionistas nunca entendieron que habían invertido en certificados de depósito emitidos por un banco de Antigua, ellos suponían que su dinero estaba invertido en EUA. Además, ellos

³⁰ La información fue obtenida de Godoy (2009).

suponían que sus inversiones no enfrentaban riesgos, ya que los ejecutivos de *Stanford Group* les hacían creer que los documentos bancarios estaban asegurados, lo cual no era verdad.

Al sentir que no han sido atendidas sus demandas, los inversionistas latinoamericanos se han sentido perjudicados por la inacción de los reguladores financieros de los países involucrados, principalmente, de México, EUA y Antigua. Ante esa situación y por recomendación de sus asesores legales, la demanda de algunos de esos inversionistas se ha centrado ahora sobre las aseguradoras quienes también desempeñaron un papel cuestionable. Se señala que las compañías aseguradoras sirvieron de cubierta a *Stanford Group* para captar unos mil millones de dólares. Las aseguradoras se extralimitaron en sus funciones y actuaron como agentes de ventas a favor de *Stanford*. Las aseguradoras escribieron cartas que validaban las inversiones de esa empresa, las cuales eran usadas para atraer nuevos clientes, además de conferirle reconocimiento y credibilidad entre los clientes de *Stanford*, unos 30,000 en todo el mundo. Por ello, las aseguradoras enfrentan ahora cargos por violaciones a la Ley de Valores de Texas, fraude y engaño negligente.

Por otra parte, también sobresalen en este caso algunas anomalías que dan una idea de la flexibilidad ineficaz de la regulación para el buen funcionamiento de los mercados financieros: el banco SIB (con sede en el estado de Louisiana) no estaba regulado por el gobierno de EUA; las inversiones no estaban aseguradas; el SIB estaba operando ilegalmente como un fondo de inversión no registrado que vendía valores no registrados desde y por medio de Houston; y, el banco no estaba invirtiendo en instrumentos líquidos y seguros.

Con respecto a las operaciones financieras internacionales, la cooperación entre los reguladores de diferentes países y la estandarización de los requerimientos reguladores ofrecen soluciones potenciales a los problemas de regulación internacional. El mundo se ha estado desplazando hacia esta dirección a través de instrumentos como el Acuerdo de Basilea y los procedimientos de vigilancia anunciados por el Comité de Basilea en julio de 1992, que requieren que las operaciones internacionales de una institución financiera queden bajo el escrutinio de un solo regulador del país de origen con poderes reforzados para adquirir

información acerca de sus actividades. Además, el Comité de Basilea ha establecido que los reguladores de otros países pueden restringir las operaciones de una institución extranjera si sienten que carece de una vigilancia eficiente. Si los acuerdos de este tipo resolverán el problema de la regulación (por ejemplo de la banca internacional) es una pregunta por responder³¹.

Por lo tanto, la pregunta central gira en torno a si es posible negociar un compromiso internacional que sintetice los diferentes sistemas nacionales en un sistema estándar; o si es posible que otras formas de regulación cambien y se adapten lentamente al modelo estadounidense dominante; o bien, si ninguna de estas posibilidades fuese factible, cuál sería la posibilidad de que el sistema funcionara sin intervención estatal y en base a la autodisciplina, tal y como lo propondrían los ortodoxos del libre mercado³².

La reducción del perímetro de regulación financiera

Antes de desarrollar este tema es conveniente efectuar algunas precisiones con respecto al concepto de desregulación financiera. Con el concepto de desregulación queremos describir una situación en la cual se sustituye un régimen regulatorio estricto de los mercados por otro régimen más flexible. Es decir, con la desregulación nos estaremos refiriendo a una contracción del perímetro regulatorio existente que afecta a un número importante de áreas de los mercados financieros. Así, en este trabajo de investigación, la desregulación total de los mercados financieros, tal como lo propone la ortodoxia liberal, no está representada por el uso que damos al concepto de desregulación.

La rapidez de los cambios, a partir de los 1970s, en la economía política internacional puso en cuestionamiento las estructuras regulatorias de los mercados en casi todo el mundo. En ese contexto de disfuncionalidad entre las estructuras regulatorias y el funcionamiento de los mercados, el argumento económico estándar sostenía que la

³¹ Mishkin (2008), p., 291.

³² En 2009, la discusión sobre la reforma del sistema financiero internacional para enfrentar las secuelas y otra eventual crisis de los mercados financieros puede dar indicios sobre la respuesta a esa pregunta cardinal.

desregulación haría a los mercados más competitivos, beneficiando a los consumidores y a la sociedad en general.

A partir de los 1980s, la mayoría afirmaba que la participación del Estado en la economía rebasaba los límites de lo económicamente eficiente, y que era preciso dar marcha atrás. El mundo cambiaba rápidamente, y en consecuencia se proponía que muchas de las regulaciones económicas, adoptadas durante los 1930s, tenían que eliminarse o cambiarse radicalmente.

Además, esta mayoría sostenía que la regulación actuaba en detrimento de los beneficios; y que por lo tanto la desregulación implicaba mayores ganancias. En los años noventa, los que tenían las mayores posibilidades de obtener enormes ganancias con la desregulación estaban dispuestos a invertir dinero para conseguirla, en concreto, dispuestos a gastar enormes cantidades monetarias en financiar campañas electorales y lobbies. Muchas de las empresas que más invirtieron en *lobbies* dentro de EUA a finales de los noventa también eran las que más trabajaban por la desregulación del sector bancario y el de las telecomunicaciones. Los esfuerzos por evitar la regulación necesaria eran igualmente enérgicos: la industria de la contabilidad gastó 15 millones de dólares en financiar *lobbies* entre 1998 y 2000, y también contribuyó a financiar la campaña de más del 50 por ciento de los congresistas y el 94 por ciento de los senadores³³.

En el espectro político, casi todos eran desreguladores. La distinción entre los partidos residía tan sólo en el distinto grado de su entusiasmo. En el caso de los EUA, los demócratas llevaron la desregulación más lejos aún de lo que nunca había ido antes, la impulsaron más que los republicanos. Los demócratas quisieron demostrar que ellos también creían que la era de primacía del Estado sobre el mercado se había terminado.

La desregulación y crisis financiera

En el periodo de 1934 a 1980 los mercados financieros rara vez experimentaron problemas importantes de estabilidad. Después de 1981,

³³ Stiglitz (2004), pp., 129-130.

este panorama de relativa estabilidad financiera cambió en forma radical. Ante esas circunstancias, una pregunta clave surge: ¿qué variables transformaron el sistema financiero que lo hicieron proclive a las crisis?

No obstante que una crisis financiera es un problema complejo con múltiples determinaciones (económicas y políticas, internas y externas) en esta investigación se asume que entre las variables explicativas fundamentales de las crisis financieras recientes, en particular de la de México en 1994-1995, destacan las siguientes: la innovación financiera, la reducción del perímetro de regulación financiera y los problemas de información asimétrica en los mercados financieros.

La historia contemporánea de las crisis financieras se inicia con el surgimiento de la innovación financiera de los años sesenta, setenta y en la primera parte de los ochenta. La innovación produjo nuevos instrumentos que ampliaron el alcance en la toma de riesgos. Los nuevos mercados de futuros financieros, bonos chatarra, SWAPS y otros instrumentos hicieron que los bancos asumieran riesgos adicionales, haciendo más severo el problema de riesgo moral. En consecuencia, la innovación llevó a las empresas financieras a la toma de mayores riesgos y esto a su vez incrementó el riesgo moral y el peligro de una crisis.

Por otro lado, antes de 1934, cuando no existía sistema alguno de protección a los inversores (como por ejemplo, el sistema de seguro sobre depósitos) se tuvieron de manera frecuente crisis financieras; de 1934 a 1980 con un sistema de regulación sofisticado éstas eran infrecuentes; pero después de 1981 con las transformaciones radicales del sistema, principalmente con la reducción del perímetro regulatorio, se incrementó el número y la intensidad de los quebrantos de las empresas financieras.

En el caso específico del sector bancario de los EUA, las nuevas legislaciones que liberaron a la industria de la banca de este país, a principios de la década de los ochenta, la ley de liberación de las instituciones de depósito y de control monetario (DIDMCA) de 1980 y la ley (Garn-St. Germain) de 1982, otorgaron poderes más amplios a las instituciones de ahorros y de préstamos y a los bancos de ahorros mutuos para que participaran en nuevas actividades riesgosas. Además, Los bancos y

las instituciones de préstamos que quisieran perseguir un crecimiento rápido y asumir proyectos riesgosos podrían atraer los fondos necesarios mediante la emisión de certificados de depósito asegurados y de mayor denominación con tasas de interés mucho más altas que las que estaban ofreciendo sus competidores. Con un seguro sobre depósitos, el gobierno estaba garantizando su solidez, y los depositantes se sentían más satisfechos y confiados de hacer depósitos en bancos con tasas de interés más altas. Sin embargo, en el ambiente permisivo de la administración de Ronald Reagan, la ampliación de poderes de la industria de ahorros y de préstamos producto de la innovación financiera y la liberalización condujo a varios problemas que desembocaron en una crisis bancaria³⁴.

Los problemas que enfrentó en ese momento el sistema bancario norteamericano, que se han repetido a lo largo de las últimas décadas en aquellos países que han enfrentado crisis bancarias, se derivan de la disfuncionalidad de la estructura de regulación financiera. Los reguladores no tuvieron ni la capacidad ni los recursos para vigilar las prácticas bancarias riesgosas en forma apropiada. Ante la incapacidad del aparato regulador y los incentivos de riesgo moral que implicaban los seguros sobre depósitos, no es de sorprender que las empresas financieras asumieran riesgos excesivos, lo cual condujo a enormes pérdidas sobre préstamos malos.

Las fallas en las medidas adoptadas en la resolución de la crisis bancaria de 1982 en EUA también revelan las deficiencias y limitaciones de la regulación bancaria de ese momento. Las condiciones exigían que los reguladores clausuraran las instituciones de ahorros y de préstamos insolventes. En lugar de ello, adoptaron una abstinencia reguladora: se abstuvieron de ejercer su derecho regulador y sacar a las empresas financieras insolventes del negocio bancario.

Hubo tres razones principales por las que optaron los reguladores por la abstinencia reguladora. Primero, los reguladores no tenían recursos suficientes en su fondo de seguros para cerrar las empresas financie-

³⁴ Mishkin (2008), pp., 292-293. Gran parte de la información sobre la crisis bancaria de 1982 en Estados Unidos se tomó de esta obra.

ras insolventes y liquidar sus depósitos. Segundo, los reguladores estaban relacionados con las personas que se suponía debían vigilar. Tercero, como a los burócratas no les gusta admitir que su propia agencia está en problemas, prefieren ocultarlos con la esperanza de que se resuelvan por sí solos.

Sin embargo, la abstinencia reguladora aumenta el riesgo moral de manera muy importante, porque una empresa financiera en operación pero insolvente no tiene casi nada que perder al asumir grandes riesgos e inclusive podría apostar toda la empresa: si tiene suerte y sus inversiones riesgosas funcionan, alcanzará la solvencia. Pero, si (como es factible) las inversiones riesgosas no funcionan, las pérdidas de la empresa aumentarán y los contribuyentes tendrán que pagar la pérdida³⁵.

Otro resultado de la abstinencia reguladora fue el hecho de que al tener poco que perder, las empresas financieras insolventes atrajeron los depósitos de las empresas financieramente sanas al ofrecer tasas de interés más altas, en detrimento de las utilidades de las empresas solventes. Por ende, dada la secuencia de eventos que aquí se han expuesto, no debería sorprender que esas empresas hayan asumido riesgos enormes.

Una vez que se han explicado algunos hechos sobre las implicaciones de una reducción del perímetro de regulación de los mercados financieros, en particular las que conducen al establecimiento de las condiciones que dan lugar a una crisis financiera y a su agudización, es también importante examinar los intereses particulares que promovieron esa estructura reguladora permisiva y las actividades que condujeron a ella.

Un punto de partida es reconocer que las relaciones entre los contribuyentes, los reguladores y los políticos crean un tipo particular de problema de riesgo moral: el problema del agente principal, el cual ocurre cuando los agentes (los reguladores y políticos) tienen incentivos diferentes a los del principal (los contribuyentes) y, por tanto, actúan en su propio interés en lugar de actuar a favor del interés del principal. Los reguladores y los políticos son agentes para los contribuyentes porque en última instancia estos últimos absorben el costo de cualquier pérdi-

³⁵ Mishkin (2008), p., 294.

da; y el problema del agente principal ocurre porque el agente (un político o un regulador) no tiene los mismos incentivos para minimizar los costos para la economía que el contribuyente.

Un incentivo específico de los reguladores se deriva de la necesidad de proteger sus carreras cediendo a las presiones provenientes de quienes más influyen en ellas. Estas personas no son los contribuyentes, sino los políticos que tratan de evitar que los reguladores impongan regulaciones severas a las instituciones que invierten más en sus campañas. Por ejemplo, los miembros del poder legislativo con frecuencia ejercen presiones sobre los reguladores para ayudar a las empresas financieras que hayan aportado fuertes sumas a sus campañas. Las agencias reguladoras que tienen poca independencia del proceso político serían las más vulnerables a estas presiones³⁶.

En consecuencia, la estructura del sistema político ha creado un serio problema del agente principal, los políticos tienen fuertes incentivos para actuar a favor de sus propios intereses en lugar de actuar a favor de los intereses de los contribuyentes. Ante el alto costo de las campañas, los políticos deben buscar cuantiosas aportaciones. Esta situación puede brindar a los miembros de los grupos de presión y a otros donadores de las campañas la capacidad de influir sobre los políticos para que actúen contra el interés público. En particular en contra de las regulaciones que van contra sus intereses o que les impidan la maximización de los beneficios³⁷.

En suma, los incentivos egoístas de los reguladores y políticos (en parte, producto del sistema político democrático liberal) dan lugar a una reducción del perímetro de regulación financiera que ocasiona una toma de riesgos excesiva por parte de las empresas financieras e, invariablemente, una crisis financiera con pérdidas económicas enormes para el contribuyente. Esta es una historia de intereses egoístas y de corrupción increíble siempre presentes en los mercados financieros que se repite en cada crisis financiera.

³⁶ Mishkin (2008), p., 296.

³⁷ Mishkin (2008), pp., 297-298.

Conclusiones

De todo lo presentado en este documento podemos derivar las siguientes conclusiones:

La construcción de mercados libres y su control por los países desarrollados, en especial de los mercados financieros, se ha revelado como un instrumento más eficiente de control político y de maximización de los beneficios que el control directo de los países a través del uso manifiesto del poder militar.

La caída de la URSS y el fin de la guerra fría reveló la fuerza irresistible de la economía de libre mercado, en cuanto pueden socavar los cimientos de Estados poderosos. Esta transformación radical del sistema político internacional extendió e intensificó los vínculos de un número importante de economías al mercado mundial con todas sus consecuencias. La participación de esos países en el mercado mundial implicó aceptar las estructuras establecidas y las normas de los mercados. Implicó aceptar la reducción del perímetro de regulación en sus sistemas financieros locales. La competencia por el capital externo implicó aceptar los términos y las condiciones establecidas por los mercados financieros internacionales. Lo más importante, significó volverse vulnerable a los riesgos de la volatilidad intrínseca del mercado y entrar, en muchos casos, a una crisis financiera.

Los intereses financieros, principalmente de los países desarrollados, han tendido a ser ambivalentes: han querido libertad para obtener mayores beneficios tanto en sus países como en el extranjero, pero no siempre han aceptado a la competencia externa. Una de las formas que han utilizado para alcanzar ese objetivo y que les ha funcionado bien ha sido la manipulación de los perímetros regulatorios: esquemas regulatorios relativamente estrictos para los otros y esquemas flexibles para sus empresas financieras. Además, los incentivos egoístas de los reguladores y políticos dan lugar a una reducción del perímetro de regulación financiera que ocasiona una toma de riesgos excesiva por parte de las empresas financieras y, por consiguiente, una crisis con pérdidas económicas enormes para el contribuyente.

No obstante los desastres económicos que han provocado las crisis financieras al reducirse el perímetro de regulación de los mercados en las últimas décadas, incluyendo la ruina que ha provocado la presente crisis económica global, el fanatismo por desregular no disminuye; los que se favorecieron enormemente con la liberalización continúan ejerciendo presión a favor de una reducción mayor y más rápida del perímetro regulatorio gracias al poder político y financiero que adquirieron a través de la desregulación de los mercados.

Bibliografía

- Brooks David (2009). "El neoliberalismo, raíz común de las crisis actuales: Chomsky", *Periódico la Jornada*, 15 de junio.
- Godoy Emilio (2009). "Mexicanos al grito de justicia", *Revista Proceso*, México, No. 1708, pp., 52-55, 26 de julio.
- Halliday Fred (1997). "The end of the cold war and international relations: some analytical and teoretical conclusions", In *International Relations Theory Today*. Edited by Ken Booth and Steve Smith, Pennsylvania State University Press.
- Handel Michael I. (1986). "The future of dominant- subordinate systems". In *Dominant Powers and Subordinate States*, Edited by Jan Triska, Duke University Press, Durham.
- Jiménez Arturo (2009). "El país pasmado; necesita un liderazgo, pero con legitimidad: Lorenzo Meyer", *Periódico la Jornada*, 18 de junio.
- Johnson Chalmers (2004). *The sorrows of empire*, Metropolitan Books, New York.
- Keohane Robert O. (2007). *Big questions in the study of world politics*, This essay was written for the Oxford Handbook of international relations, forthcoming. June.
- Little Richard (1997). "International relations and the triumph of capitalism". In *International Relations Theory Today*. Edited by Ken Booth and Steve Smith, Pennsylvania State University Press.
- Mishkin Frederic S. (2008). *Moneda Banca y Mercados Financieros*, Ed. Pearson, octava edición. México.
- Rice Condoleezza (1986). "The military as an instrument of influence and control", In *Dominant Powers and Subordinate States*, Edited by Jan Triska, Duke University Press, Durham.

Stiglitz Joseph E. (2004). *Los felices 90: la semilla de la destrucción*, Ed. Taurus. México.

Strange Susan (1997). "Political economy and international relations", In *International Relations Theory Today*. Edited by Ken Booth and Steve Smith, Pennsylvania State University Press.

_____ (1999). *Dinero Loco: el descontrol del sistema financiero global*, Paidós, Estado y Sociedad, Madrid.