



**UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTÓNOMA DE MÉXICO**

**FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES
ARAGÓN**

**“IMPORTANCIA DE LOS MECANISMOS DE REGULACIÓN Y
SUPERVISIÓN FINANCIERA EN EL MARCO DE LA
GLOBALIZACIÓN (1994-2011)”**

TESINA

**QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE LICENCIADO EN
RELACIONES INTERNACIONALES**

PRESENTA

EDGAR ADAN LUGO DORANTES

ASESOR

MTRO. RODOLFO ARTURO VILLAVICENCIO LÓPEZ

AGOSTO, 2011



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

ÍNDICE

Introducción	4
1.Estructura y funcionamiento del sistema financiero internacional	10
1.1.Antecedentes	10
1.2.Arquitectura del sistema financiero internacional	20
1.3.Globalización financiera y tendencias recientes en los mercados internacionales	30
2.Turbulencia financiera, crisis recurrentes y factores de riesgo sistémico en el siglo XXI	37
2.1.Crisis recurrentes en mercados financieros emergentes	41
2.2.El desplome del NASDAQ y la crisis punto com	65
2.3.La crisis inmobiliaria en los Estados Unidos	69
2.4.Percepción del riesgo sistémico y crisis financieras internacionales	73
3.Concepto de supervisión bancaria en el marco de los acuerdos de Basilea I y II	77
3.1.Alcances y límites de los mecanismos de coordinación financiera internacional	84
3.2.Evaluación de los mecanismos de control y supervisión financiera a nivel internacional	87

3.3.Retos y oportunidades del sistema de supervisión financiera en el marco de la globalización	91
3.3.1.Saneamiento de las políticas macroeconómicas	94
3.3.2.Transparencia en el funcionamiento del sistema bancario	95
3.4. Recomendaciones finales	98
Conclusiones	101
Bibliografía	107
Hemerografía	108
Mesografía	110

Introducción

Las economías globales y a su vez el Sistema Financiero Internacional se han desestabilizado por las crisis en las que se han visto inmersos, crisis que han venido sucediendo en diferentes etapas históricas, entre las cuales se han presentado diferentes problemáticas financieras que se han prologado por años, como fue en el caso de México, Asia, Rusia y Brasil, en donde se determinó la implementación de nuevas políticas económicas, las cuales marcaron nuevas etapas en la evolución histórica del Sistema Financiero Internacional.

Conforme a las recientes crisis e inestabilidades financieras en el mundo se ha planteado de nuevo el reconocimiento de la necesidad de implementar una supervisión y regulación financiera que permitan la reducción de la inestabilidad financiera internacional mediante mecanismos adecuados para el desarrollo financiero.

Debido a la inestabilidad financiera internacional existente se deben tener en cuenta las medidas internacionales y nacionales para una prevención y gestión más adecuadas de las crisis financieras.

La hipótesis de este trabajo, es que una deficiente regulación y supervisión financiera internacional, así como la innovación de la conexión entre bolsas y el vínculo entre la economía ficticia y real da lugar a una inestabilidad financiera propiciada por el surgimiento de burbujas especulativas y efectos contagio, que a su vez provocan la expansión de la crisis a nivel global.

Como **objetivo particular** es analizar la relevancia de los mecanismos de regulación, a partir de los Acuerdos de Basilea, para coadyuvar a que se minimice la crisis y **como objetivo general**, es identificar y analizar la relación entre la globalización y crisis financiera mediante el modelo de la especulación.

En lo concerniente al marco teórico, nos apoyamos en las aportaciones de Hyman Minsky en torno a la inestabilidad inherente, una de las alternativas de análisis que se plantea en esta investigación es el comportamiento de las economías y sus efectos, por lo que el pensamiento de los ciclos económicos por Hyman Minsky es de gran importancia ya que aporta desde diferente ángulo la problemática de la economía actual.

En la segunda mitad del siglo XX Minsky advirtió una euforia especulativa que hace aumentar el volumen de crédito hasta que los beneficios producidos no pueden pagarlo. Y este momento del impago es el que desata la crisis. El resultado es una contracción del préstamo, incluso para aquellas empresas o personas que sí pueden pagarlo, momento en que la economía entra en colapso.

En esta teoría se identifica la tendencia hacia la inestabilidad financiera en la que explica el desarrollo de estructuras de deudas que no se pueden validar, ni por los flujos de caja ni por los precios de los activos, cuando se deja que a ambos los determinen las libres fuerzas del mercado

Una característica fundamental de nuestra economía es que el sistema financiero oscila entre la robustez y la fragilidad, y esa oscilación es parte integrante del proceso que generan los ciclos económicos.

Por ello Minsky desarrolló la idea en un modelo y es representada por tres tipos de empresas:

* La **empresa cubierta**: aquella cuyo flujo de caja permite pagar las deudas contraídas y enfrentar el costo de la deuda y gradualmente amortizar el capital de la misma.

* La **empresa especulativa**: aquella cuyo flujo de caja permite pagar los intereses de la deuda, pero no amortizar el capital. Este tipo de empresas requieren refinanciamiento.

* La **empresa "Ponzi"**: aquella cuyo flujo de caja no permite ni siquiera pagar los intereses de la deuda. Este tipo de empresas requiere aún más financiamiento.

Hyman Minsky habla de una conformación inevitable de burbujas especulativa a falta de la regulación estatal en el mercado, en la cual expone fases que cumplen con las mismas.

Una de sus primeras fases es la de cobertura donde comenta que toda crisis, empieza por una perturbación o un cambio en las políticas económicas, este puede ser, tanto por el invento de una nueva tecnología o por el simple cambio abrupto en la tasa de interés.

Ya efectuada la nueva política económica los precios comienzan a subir, al principio puede ser imperceptible pero se va acelerando a medida que pasa el tiempo.

Es aquí donde empiezan las fases de especulación, el alza de precios no es suficiente para conseguir grandes ganancias, por lo que se recurre a los créditos fáciles, una vez otorgado los créditos fáciles, éstos son tomados como garantía para otros créditos y así poder tomar un crédito externo para su reinversión.

El efecto de crédito fácil sobrecalienta la economía, pero estimula mucho los volúmenes existentes, apareciendo falta de oferta de algunos productos, por eso es que los precios de los productos existentes comienzan a acelerarse, se empiezan a formar cada vez más agentes especulativos que van alimentando más y más la burbuja especulativa.

Se entiende por sistema financiero robusto aquel que tiene una tendencia natural a convertirse en un sistema financiero frágil, donde los precios de esos activos en el mercado financiero pueden llegar a verse más influenciados por factores especulativos que por su productividad.

A mayor rentabilidad, posibilidad de inversión y revalorización de activos existirá mayor apalancamiento y aumentará la probabilidad de recurrir a la venta de activos para cumplir con los compromisos contraídos, volviéndose más susceptible a la especulación.

Quedando así, el precio de los activos de capital en el mercado financiero depende de la estructura de deudas acumuladas, lo que acentúa el carácter cíclico de la inversión, ya que al tomar en cuenta que la acumulación de deudas ejerce efectos depresivos en la propensión al gasto de los agentes económicos y tiende a incrementar la demanda de dinero.

En las últimas fases al darse cuenta de que se aceleraron los precios se empieza a generar una euforia donde la burbuja especulativa crece. El momento en que la euforia se convierte en miedo, ya sea por situación política, social o ambiental. Los valores entran en un ciclo de gran volatilidad y muchas empresas se ven obligadas a vender sus activos más productivos para encontrar liquidez. De momento todos los inversores quieren sacar su dinero al mismo tiempo, convirtiéndose en pánico, para este momento la especulación se apodera del sistema.

En un contexto inicial de crisis, las empresas cubiertas pueden enfrentar sus pagos, pero las empresas especulativas y Ponzi sufren un colapso por la contracción del crédito o credit crunch (contracción del dinero disponible para prestar) que comienza a desestabilizar el sistema.

De acuerdo a Hyman Minsky¹ la caída de los precios de los activos hace aún más difícil el cumplimiento de los compromisos de pago; las primeras moratorias exacerban la astringencia crediticia y aceleran la deflación de las deudas, extendiendo la insolvencia hasta llegar a la crisis.

Frente al desarrollo de los sofisticados instrumentos financieros para crear liquidez, Minsky señaló que constituían un gran riesgo para la estabilidad global por la dificultad de su control.

¹ Minsky, Hyman. *The Financial Instability Hypothesis: Capitalist Processes and the Behavior of the Economy*. eds. en Ch. P. Kindleberger y J.P. Laffargue *Financial Crises: Theory, History and Policy*, Cambridge University Press, 1982. p. 12

Minsky enriqueció la teoría de Keynes, no sólo al considerar los efectos de la acumulación de deudas en las nuevas decisiones de inversión, sino porque extendió su teoría al plano de las relaciones financieras internacionales y advierte sobre los riesgos de una deflación mundial de títulos como resultado de la desregulación y el avance en la integración global de los mercados financieros, esto ayudó a la incorporación de la evolución de las instituciones financieras a lo largo del ciclo económico.

Dentro de la estructura capitular observamos en el primer capitulado la transformación del Sistema Financiero Internacional hasta nuestros días, así como el funcionamiento, tanto de los organismos como de las actividades financieras, las cuales influyen directamente en la sociedad.

En el segundo capitulado incursionaremos en las crisis financieras internacionales que se desencadenaron y como las desregulaciones financieras influyeron en su desenvolvimiento.

Finalmente en el tercer capitulado partiremos de la regulación bancaria de Basilea que es un organismo que emite mecanismos de control y supervisión financieras dentro de la banca tanto a nivel local como internacional, también observaremos los alcances, límites, retos y oportunidades que implica su aplicación.

1. Estructura y funcionamiento del sistema financiero internacional

El presente capítulo abarca desde la formación del Sistema Financiero Internacional en la postguerra y su transformación hasta la actualidad, en donde se buscará enlazar argumentos teórico-conceptuales contextualizados en el ámbito internacional que ayuden a aclarar su estructura y funcionamiento.

Así también repasaremos en su generalidad los principales tipos de mercados financieros, bursátiles y extrabursátiles, observaremos que los sujetos a los cuales se pueden regular y supervisar son los que operan en los mercados bursátiles, pero ambos comparten una característica en común y es que estos mercados en determinado momento pueden desencadenar crisis financieras.

1.1. Antecedentes

La formación del actual Sistema Financiero Internacional se dio a partir de las transformaciones después de la Segunda Guerra Mundial, ya que Europa Occidental había quedado devastada por ser escenario de la guerra.

Por lo que Estados Unidos fue beneficiada por su surgimiento en el período entre guerras, como una potencia de primera importancia, la cual por circunstancias geopolíticas de la guerra, “este fue el único país situado físicamente fuera de la zona de combate, lo que hizo que las pérdidas humanas y

materiales fueran menores, esta economía de guerra ayudó económicamente a la industria americana,"² la cual llegó a todos los sectores americanos.

Con Europa Occidental debilitada, Estados Unidos era la única potencia mundial que tenía su infraestructura intacta después de la guerra, lo que permitió que consolidara una economía y moneda fuerte, capaz de financiar la reconstrucción, manteniendo esta región bajo su influencia y evitando a futuro que su economía cayera en un bache.

Es así como el Sistema Financiero Internacional empezó a moldearse con la supremacía de Estados Unidos, en la inmediata postguerra con el *sistema de Bretton Woods*.

El sistema de Bretton Woods (1944) se inició a partir de los acuerdos entablados en la Conferencia Monetaria y Financiera de las Naciones Unidas, donde se establecieron las reglas y relaciones financieras entre los países más industrializados, forjando así el Sistema Financiero Internacional de postguerra.

Europa Occidental estaba pasando por un debilitamiento muy fuerte, ya que Inglaterra podía perder su potencia bélica y política por medio de las diferentes bases militares ubicadas desde el Mar Mediterráneo hasta la cuenca del Pacífico, pasando por el control del canal de Suez, el Golfo Pérsico y el Océano Índico.

² Silva, José. *Política y Bloques de Poder crisis en el sistema mundial*. México, Siglo XXI editores, 2007. p. 56

Para 1945 la burguesía norteamericana no se sentía solamente sin competidores fuertes, sino que debido a la devastación de Europa y Japón, sintió la necesidad de apoyar y fortalecer a la burguesía Europea, ya que existía la amenaza de que dichos países perderían su fisionomía capitalista.

Por otro lado los grupos poderosos que ganaron auge con la guerra estaban muy interesados en la proyección política norteamericana al exterior, ya que representaba una garantía de poder colocar capitales y productos en mercados potenciales y crear nuevos nichos de mercado y por lo tanto, podrían venderse fácilmente la mayoría de los productos norteamericanos. “Finalmente, la estabilidad en Europa y las oportunidades de inversión y de comercio que esta ofrecía, eran pivotes no solamente para aumentar el poder global del bloque capitalista, sino también para aumentar el poder mismo de la gran potencia”³

Para los Estados Unidos eran claros varios factores, ya que por un lado si no intervenía en Europa, ésta podía caer bajo la influencia de la Unión Soviética, lo cual también afectaba el resultado de las necesidades económicas inherentes al capitalismo americano. Por lo que la importancia política de la ayuda económica y militar pasó a primer plano, la respuesta fue el Plan Marshall (1947), que equivalía al préstamo de dinero a Europa para su reconstrucción, “ayudó también a Turquía y Grecia por la peligrosidad de la influencia socialista que existía causando un probable desequilibrio en la región.”⁴

³ *Ibidem*, p. 57

⁴ *Ibidem*, p. 59

Con la recuperación de Europa y el aumento del comercio, se empezó a demandar más dólares, por lo que los saldos en esta moneda que mantenían los países europeos requerían de un mercado sin restricciones cambiarias, surgiendo de esta manera el mercado de los eurodólares. Por lo tanto, se puede afirmar que Estados Unidos a través del Plan Marshall, “el Banco Mundial creó la demanda de dólares que ayudó a sentar las bases de la internacionalización de capitales.”⁵

Bretton Woods tenía diferentes objetivos entre los cuales la implementación de una estabilidad financiera a nivel internacional, por lo que se derivó el sistema de patrón oro – dólar.

Este acuerdo implementaba un nuevo sistema monetario y cambiario internacional que implementaba un tipo de cambio fijo, se adoptó una paridad fija que concedía la libre convertibilidad de cambiar dólares estadounidenses por oro.

El dólar estadounidense logró posicionarse como moneda fuerte gracias a su alto porcentaje de convertibilidad en oro, debido a sus altas reservas de metal (80% de oro total en el mundo) y se estableció el dólar como una paridad cambiaria confiable. De esta forma, con el Bretton Woods “el dólar fungió como sustituto del oro y como divisa mundial.”⁶

La equivalencia del oro con el dólar fue de 35 dólares por onza, esta equivalencia fue firmada en 1947 por el Secretario del Tesoro de Estados

⁵ González, Mauricio. *La crisis del sistema bancario a través del contexto internacional*. Tesis de Licenciatura para optar al título de Licenciado en Economía, UNAM, Facultad de Economía, México, 2005, p. 30

⁶ Serulle, José y Boin, Jacqueline. *Fondo Monetario Internacional: deuda externa y crisis mundial*. Madrid, IEPALA, 1984. pp. 51 y 52

Unidos, declarando que el estado estaba dispuesto a comprar y vender oro en cantidades ilimitadas a precio de 35 dólares por onza de oro a todos los bancos centrales que la solicitaran y se establecía que los gobiernos respectivos estaban obligados a intervenir en el mercado cambiario para mantener la cotización de su moneda del 1%, evitando devaluaciones.

Desde el primer momento, ya se veía venir que la disponibilidad de la paridad oro-dólar no iba a ser suficiente. Esto se debió a las guerras que Estados Unidos sostenía en el periodo de la postguerra de la Segunda Guerra Mundial.

Estados Unidos sostenía diversas guerras al mismo tiempo, esto propiciado por la Guerra Fría con los socialistas de la Unión Soviética, donde la lucha era por el poder político mundial entre estas naciones. De igual modo Estados Unidos hacía un esfuerzo por frenar la expansión de la influencia del socialismo en diferentes regiones del mundo y lo hacía por medio de guerras e invasiones a otros territorios, como fue la guerra que sostenía con Vietnam, en donde hubo exceso de gastos para mantener el triunfo y la influencia en la región, así como mayores pérdidas que ganancias para sostener esta impopular guerra.

Aunado a esto Estado Unidos emitía mucho dinero en financiamiento a otras naciones, el verdadero problema fue que esto se agudizó en los años setenta, por el sostenimiento de varias guerras al mismo tiempo, todo se pagaba con dólares y con oro, metal del que ya empezaba a disminuir sus reservas, generando una incertidumbre entre los socios comerciales en todo el mundo. Esta emisión de dólares al por mayor provocó un déficit causado por la emisión

indiscriminada de dólares en Europa debido a su alta aceptación y el incremento de préstamos en el extranjero, lo que trajo consigo una exportación de capitales.

Todos estos puntos mencionados provocaron una devaluación del dólar debido a su alta demanda, provocando una gran crisis en 1971. Al industrializarse algunos países como Francia con el franco e Inglaterra con la libra deciden ajustar su tipo de cambio e ir devaluando consecutivamente su moneda y solicitar su convertibilidad de las reservas de dólares por oro, como lo estipulaba el sistema Bretton Woods, debido a esta presión y con los problemas que ya tenía sobre la liquidez y la oferta del dólar, se corría el riesgo de que la hegemonía de Estados Unidos desapareciera.

Debido a todo esto el presidente Nixon toma la decisión de no respetar la convertibilidad, llegando así a la ruptura del sistema de Bretton Woods paridad de oro-dólar.

Finalmente se llegó a un acuerdo en donde las monedas se iban a sujetar a un sistema de flotación controlado, el valor de las monedas sería modificado y establecido por los mercados, el capital financiero internacional y en función de la oferta y la demanda.

Después de adoptar este nuevo sistema de flotación y a mediados de los 70's se empezó hacer más grande la demanda de petróleo en los países industrializados, lo que generó una mayor demanda de este producto.

En 1960 se creó la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) bajo las respuestas en las bajas en el petróleo. Esta organización integrada mayoritariamente por naciones árabes, decidió aumentar el precio del barril crudo en 1973 y en 1979, de tal forma que el barril del petróleo que costaba en 1970, 2.53 dólares a finales de los 80's costaba 41 dólares.⁷

El petróleo era y sigue siendo la principal fuente de energía para las economías de los países industrializados y las medidas impuestas por la OPEP repercutieron fuertemente ya que estos dependían esencialmente de la producción para la importación del petróleo.

Ante esta situación los países miembros de la OPEP aumentaron sus riquezas, gracias a los petrodólares y empezaron a invertir sus ganancias en bancos occidentales y este dinero sirvió como préstamo, principalmente para países latinoamericanos en desarrollo.

A esto se le llamó reciclaje de petrodólares, es decir, a la manera en que los países petroleros manejan sus excedentes a través de la adopción de diferentes prácticas financieras como la importación de bienes y servicios suministrados por los principales clientes de los países petroleros, que fueron, en gran medida, los países industrializados. Otra vía de reciclaje de los petrodólares fue mediante la compra de bonos gubernamentales e instituciones internacionales y a los países no petroleros y finalmente la última vía de reciclaje fue la compra de oro.

⁷ Hirshleifer, Jack y Hirshleifer, David. "La OPEP". *Microeconomía*, Pearson Education, Sexta Edición, 2000, disponible en: <http://decon.edu.uy/~mito/cursos/microa/oep.pdf>, fecha de consulta 10 de marzo del 2011.

En la siguiente tabla podemos observar cuales son los países con más reservas, tanto de producción como de petróleo, que se posicionan como líderes de la OPEP.

CUADRO 1

Algunos Indicadores de los Países Exportadores de Petróleo

	Población (millones)		Ingreso per capita (dólares)		Reservas de petróleo (mmb)		Reservas / producción ^{4/} (años)		Producción (mmb)	
	1973 ^{1/}	1983 ^{2/}	1983		1984		1984		1984	
Argelia	15.77	20.60	2320		9.0		15.0		600	
Ecuador	6.60	8.20	1420		1.4		5.4		260	
Gabon	0.92	1.10 ^{3/}	4750 ^{3/}		0.5		3.1		160	
Indonesia	126.80	157.70	560		8.6		6.6		1300	
Iran	31.23	42.50	2160 ^{3/}		48.5		27.7		1750	
Irak	10.41	14.70	2410 ^{3/}		44.5		36.3		1225	
Kuwait	0.89	1.70	17880		90.0		100.0		900	
Libia	2.24	3.40	8480		21.1		21.9		960	
Nigeria	61.71	93.60	770		16.6		14.6		1140	
Qatar	0.14	0.20 ^{3/}			3.3		8.2		400	
Arabia Saudita	6.76	10.40	12230		169.0		39.3		4300	
EUA	0.41	1.20	22870		32.1		31.9		1095	
Venezuela	11.28	17.30	3840		25.8		15.0		1714	
Egipto	35.62	45.20	700		3.2		4.3		735	
Malasia	11.31	14.90	1860		3.0		8.2		365	
Mexico	56.16	75.00	2240		49.2		16.9		2910	

FUENTE: 1/ IMF, *International Financial Statistics*, 1984.

2/ Estimaciones. World Bank, *World Development Report*, 1985.

3/ Estimaciones para 1982.

4/ Calculada con reservas a diciembre de 1984 y producción del mismo mes, *Oil and Gas Journal*, 1984, y *Oil & Energy Trends*, diciembre de 1984, respectivamente.

8

Estas actividades financieras por parte de los países de la OPEP encabezados por Arabia Saudita, representaron la entrada de los países petroleros al *euromercado*, ya que este mercado incentivaba y premiaba la permanencia de los depósitos de los petrodólares, de esta forma se les llamó a

⁸ Wionczek, Miguel "El petróleo y la deuda externa: paradojas de los países exportadores de hidrocarburos- importadores de capital". Revista *Colmex*, disponible en: <http://petroleo.colmex.mx/images/stories/archivos/misc/energeticos/El%20petroleo%20y%20la%20deuda%20externa%20Paradojas%20de%20los%20paises%20exportadores%20de%20hidrocarburos%20importadores%20de%20capital%201970%201980.pdf>, fecha de consulta: 10 de marzo del 2011. p.6

estos países petroleros, países exportadores del petróleo e importadores de capital.

Debido la excesiva liquidez mundial por parte de la incursión de los petrodólares en el euromercado, como se observa en el cuadro 2, a partir de 1978 se generó un sobreendeudamiento de países en desarrollo (latinoamericanos).

Cuadro 2

La Deuda Externa Latinoamericana 1978-1982
(Miles de Millones de dólares de cada año)

País	Deuda desembolsada, fin de año					Cambio 1978-82 %
	1978	1979	1980	1981	1982	
Exportadores de Petróleo						
Bolivia	1,8	1,9	2,2	2,5	2,4	34,7
Ecuador	3,0	3,6	4,7	5,9	6,2	108,0
México	34,0	39,7	49,3	72,0	85,0	150,4
Perú	9,3	9,3	9,6	9,6	11,1	19,0
Venezuela	16,4	23,1	26,5	29,0	31,0	89,2
No Exportadores de Petróleo						
Argentina	12,5	19,0	27,2	35,7	43,6	249,2
Brasil	52,3	58,9	68,4	78,6	87,6	67,5
Colombia	4,2	5,1	6,3	7,9	9,4	121,8
Costa Rica	1,9	2,3	3,2	3,4	3,5	87,0
Chile	6,7	8,5	11,1	15,5	17,2	157,4
Paraguay	0,7	0,7	0,9	0,9	1,2	80,0
Uruguay	1,2	1,7	2,2	3,1	4,3	243,1
Total América Latina	150,9	182,0	221,1	275,4	315,3	109,0

Fuente: CEPAL notas sobre Economía y el Desarrollo, enero 1985

Hacia 1982 los países exportadores de petróleo ya no estaban tan interesados en llevar los petrodólares a los mercados financieros internacionales, porque empezaron a requerirlos para sus propios gastos (militares o de Inversión), ante la falta de liquidez se generó a principios de los ochenta la llamada crisis de la deuda, la cual fue la primera crisis después de la caída del Bretton Woods.

Una vez producida el alza de la tasa de interés mundial en 1980, Latinoamérica encontró conveniente, dadas las tasas de interés pedidas por el crédito, apostar a que la tasa de interés mundial caería rápido. Como esta apuesta era conveniente al considerar la tasa cobrada por los bancos, Latinoamérica se quería beneficiar por adelantado.⁹

El alza de la tasa de interés que esperaba Latinoamérica debió ser manejada de diferente forma y no contribuyendo a la especulación, por lo que se debió de reducir el gasto en el consumo e inversión. Si bien un alza de la tasa de interés, debe financiarse en menor grado con endeudamiento y en mayor grado con reducción inmediata del gasto, situación que no sucedió en los países subdesarrollados.

“Si dividimos a los países no OPEP en dos grupos, los industriales y los en vías de desarrollo, encontraremos que los primeros enfrentaron la segunda alza del petróleo fines de 1979 reduciendo su gasto corriente. Los países en desarrollo, en cambio, hicieron lo contrario.”¹⁰ Esta crisis trajo serios problemas para las economías en desarrollo de esta época.

⁹ Valdés. Salvador. “ORÍGENES DE LA CRISIS DE LA DEUDA: ¿NOS SOBREENDEUDAMOS O NOS PRESTARON EN EXCESO?”. Revista *Estudios Públicos*, N° 33, Summer, Santiago, 1989. p. 150

¹⁰ *Ibidem*, p. 143

1.2.Arquitectura del sistema financiero internacional

En la actualidad las relaciones financieras internacionales representan una base esencial que influye y nos permite comprobar la situación económica de un Estado, pues las relaciones de este corte generan interdependencia y a su vez un sistema que permite respaldar la riqueza de un país y definir al sistema financiero como el conjunto de leyes, mercados y prácticas para el desarrollo de las actividades financieras o intercambio de activos financieros.

De igual manera la arquitectura del sistema financiero internacional la podemos ubicar como los sujetos que se interrelacionan en estas actividades, por un lado, tenemos la infraestructura que son las instituciones y organismos internacionales financieros que hacen posible que funcione de forma adecuada la economía internacional y por otro lado, los sujetos que realizan las actividades financieras y que pueden estar reguladas y supervisadas.

Existen diferentes tipos de organismos, como son las principales instituciones financieras del mundo; el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional, el Banco de Pagos Internacionales (BPI) y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE).

El Grupo del Banco Mundial está formado por el Banco para la Reconstrucción y el Desarrollo (BIRD), que en un principio se orientó a la reconstrucción de los países que resultaron afectados por la Segunda Guerra Mundial. En su inicio se fueron destinando créditos para el desarrollo de los países

miembro, la mayoría eran créditos que incentivaban el comercio, la ideología principal era que el comercio traería el desarrollo.

Posteriormente se crearon diferentes sectores que fueron formando el Grupo Banco Mundial, entre los cuales están:

La Asociación Internacional para el Desarrollo, establecida en 1960 (proporciona créditos sin interés a los países más pobres del mundo);

La Corporación Financiera Internacional, fundada en 1956; (prestando recursos directamente al sector privado de los países en desarrollo);

La Agencia de Garantías de Inversiones Multilaterales, establecida en 1988, (promueve la inversión privada por medio de asesoría en países en desarrollo);

El Centro Internacional para la resolución de Disputas sobre Inversión, fundado en 1966, (ofrece servicios de conciliación y arbitraje para disputas entre inversionistas y gobiernos anfitriones).

A nivel Internacional el sistema bancario está conformado por diversos bancos centrales y a su vez, estos bancos centrales tienen una banca central mundial denominada *Bank for International Settlements*, o Banco de Pagos Internacionales. Desde su creación en la conferencia de La Haya, en enero de 1930, el Banco de Pagos Internacionales siempre ha sido una institución de banca central, única en el ámbito internacional.

Sus propietarios son bancos centrales, mismos que la controlan y ofrece diversos servicios altamente especializados a los bancos centrales, impulsa la cooperación entre ellos, facilita las operaciones financieras internacionales y realiza también estudios y busca soluciones a determinados problemas financieros de ámbito internacional. Actualmente las tareas predominantes del Banco están resumidas brevemente en el artículo 3º de sus estatutos originales y consisten en: *Promover la cooperación de los bancos centrales y ofrecer facilidades adicionales para operaciones financieras internacionales.*

Al mismo tiempo, el Banco de Pagos Internacionales es un banco cuyos depositantes se limitan a los bancos centrales e instituciones financieras internacionales. Este banco actúa también como agente o fiduciario en relación con diversos acuerdos financieros internacionales. Esta institución funge como lugar de reunión, como banco de banqueros centrales y como agente o fiduciario.

También existe un sistema bursátil internacional, que está conformado por una red de instituciones bursátiles internacionales (ej. Casa de bolsa Mexicana). En el ámbito internacional existe un enorme e importantísimo mercado de divisas, operado principalmente por empresas multinacionales dedicadas a esta actividad a la que se le denomina *Forex*, de foreign exchange o divisas extranjeras.

Todas las demás actividades financieras son más o menos internacionales, en la medida en que varias de las empresas que las llevan son directamente filiales de empresas extranjeras o son empresas locales con participación en el extranjero.

Otra parte importante de la Arquitectura Financiera Internacional es el Fondo Monetario Internacional que se creó oficialmente el 27 de diciembre de 1945 bajo los acuerdos del Bretton Woods, fue fundado por 29 países en Estados Unidos, iniciando sus operaciones financieras el 1 de marzo de 1947, esta institución no solo otorga créditos, sino también asistencia financiera, para garantizar la liquidez internacional.

Finalmente la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE) fue creada en 1960 en Francia por veinte países, anteriormente se llamaba Conferencia de Cooperación Económica Europea, la cual tenía como objetivo implementar el Plan Marshall y en la actualidad tiene 37 países miembro y funge como un organismo que proporciona información estadística de datos económicos y sociales.

La OCDE monitorea tendencias, análisis y proyecciones del desarrollo económico e investiga sobre cambios sociales o patrones de desarrollo en el comercio, el medio ambiente, la agricultura, la tecnología, los impuestos y donde los países miembro trabajan para coordinar políticas económicas a nivel nacional e internacional.

El sistema financiero internacional proporciona los medios de financiamiento para conformar una economía internacional. Y en este sistema interactúan las actividades de un conjunto de Instituciones bancarias, financieras y demás empresas e instituciones de derecho público o privado con carácter

lucrativo o regulador que operan a través de los mercados financieros internacionales.

Un mercado financiero internacional es el lugar en el cual existe un mecanismo o sistema donde se compran o venden activos financieros en dos o más estados, la finalidad de los *mercados financieros* es tanto la disposición de fondos, como la determinación de los precios, que resultan más justos de diferentes activos financieros. La creación de mercados financieros internacionales es la integración de las economías de diferentes naciones a través del intercambio de flujos financieros y de productos.

De la estructura del mercado financiero se derivan diferentes mercados los cuales son los bursátiles que conforma a la banca y los mercados extrabursátiles que por su naturaleza son desregulados.

De los *mercados bursátiles* se derivan los *mercados de valores* y los *mercados de derivados*; los mercados de valores se componen por un grupo de instituciones y agentes financieros los cuales negocian diferentes tipos de activos financieros, como acciones, fondos, obligaciones, etc.

Uno de los principales objetivos del mercado de valores es la captación de parte del ahorro personal y empresarial, de esta manera se puede conseguir un punto de financiamiento extra, es decir, los mercados de valores son lugares en donde los agentes a través de los intermediarios intercambian activos entre sí, facilitando la compra y venta de valores.

Los mercados de valores poseen una característica especial que no se dan en los activos financieros de otro tipo de mercados y es que son capaces de fijar el precio de los valores en orden de la ley de oferta y demanda de los mismos. También existe una ventaja cualitativa y es que en este mercado existe mucha liquidez, ya que en cualquier momento se pueden vender las acciones.

El mercado de valores lo podemos ver identificado en dos formas una como contratación y otra como negociación, en la etapa de contratación se encuentra el *mercado primario* y se le llama así a la colocación o salida de mercados de nuevas acciones, esto sucede cuando la empresa necesita capital y emite acciones, bonos u obligaciones de cualquier tipo. “El mercado primario, que vendrá a entenderse como aquel mercado donde primeramente se encontrará un valor recién emitido”¹¹.

El *mercado secundario* es aquel mercado en donde los valores ya emitidos y vendidos en el mercado primario son simultánea y públicamente manejados en tiempo real por computadoras y vendedores e intercambiados por nuevos compradores, para ello ejecutan sus operaciones de forma directa o a través de los intermediarios financieros. “El *mercado secundario*, que viene a considerar a todas aquellas operaciones subsecuentes a la salida inicial de su emisión y es normalmente la Bolsa de Valores donde se manejan, buscando cumplir con dos

¹¹ Vega, Francisco. *El Mercado Mexicano de Dinero de Capitales y Productos Derivados*. Ediciones y Grafico Eón, México, 1998. p.257

de las premisas básicas de los mercados organizados: 1) Liquidez 2) Transparencia”¹²

Por lo tanto, el mercado secundario es el lugar común en el que habitualmente particulares realizan las operaciones de compra venta, donde finalmente se le establece un precio definitivo al activo y aunque no lo parezcan son las que gestionan el tejido económico y la productividad financiera desde un contexto de inversión y confianza.

Dentro de los mercados bursátiles existen los mercados de valores y de derivados. En el mercado de valores se manejan los mercados de capital, mercados de dinero, mercados de cambios y de divisas.

Los *mercados de capital* en realidad se dan dentro del mercado de valores y permite la obtención de recursos de corto plazo a través de otros medios que no sean en el de un crédito bancario, en él se colocan y negocian valores, tales como acciones y obligaciones.

El mercado de capitales se define con rigor, como aquel que comprende a todas aquellas emisiones de valores con un plazo mayor a cinco años [...] En términos globales, el mercado de capitales, puede definirse como el mecanismo donde interaccionan la oferta y la demanda de valores enfocados a la consecución de flujos de capital de inversión para empresas, comprando y vendiendo valores representativos de activos y/o deuda para financiamiento.¹³

En el Mercado de Dinero es aquel mercado que incluyen todas las formas de crédito e inversiones a corto plazo, tales como los descuentos de documentos

¹² *Idem*

¹³ *Idem*

comerciales, los pagarés a corto plazo, los descuentos de certificados. Y es donde se pueden comerciar instrumentos de deuda y de alto grado de liquidez, el mercado de dinero nace de la relación de oferentes y demandantes de fondos a corto plazo.

Mercado de dinero como el conjunto de instrumentos de deuda de corto plazo, altamente líquidos y de bajo riesgo. [...] Es lícito afirmar que el mercado de dinero es uno de la más lícitos del mundo, dada esta situación no es exagerado sostener que dicho mercado es la parte fundamental del sistema financiero de cualquier país y en el cual los intermediarios financieros, los tesoreros corporativos y otras entidades participan intercambiando diariamente cantidades multimillonarias de dinero.¹⁴

El *mercado de divisas* se puede entender como el centro financiero donde se compran y se venden divisas o monedas extranjeras, es decir, es el conjunto de transacciones con monedas extranjeras que determinados precios diarios de unas monedas en función con otras.

A lo largo de los años este tipo de mercados usualmente han carecido de supervisión y regulación internacional, ya que como podremos ver en este presente trabajo, este tipo de mercados son susceptibles a la manipulación mediante la especulación.

Los *mercados de derivados financieros*, por otra parte, tienen como activos de referencia las acciones individuales de empresas cotizadas en el mercado de valores, por lo que generalmente se obligan a comprar o vender bienes o valores en una fecha futura a un precio previamente establecido o cubrir los probables cambios en el valor de créditos adjudicados a tasa de interés variable.

¹⁴ Vega, Francisco. *Op.Cit.* pp. 131-132

De los mercados de derivados nacen los mercados a futuro y de opciones, podemos entender un contrato de futuro como un acuerdo negociado en una bolsa o mercado organizado, que obliga a las partes contratantes a comprar o vender un número de bienes o valores en una fecha futura, pero con un precio establecido de antemano. “Forward prices, a firm purchase a forward contract agrees to buy a specific asset on a specific future date for agrees price this price is called forward price.”¹⁵

El mercado de opciones es aquel que se da entre dos partes, por el cual una de ellas adquiere sobre la otra el derecho, pero no la obligación, de comprarle o venderle una cantidad determinada de un activo a un cierto precio y en un momento futuro.

Finalmente en un mercado de derivados los productos financieros derivados permiten gestionar riesgos en dos formas, tanto cubrir el riesgo al eliminar o disminuir los riesgos financieros, que es mediante la pérdida de valor de los activos por movimientos adversos en precios o variables relacionadas y mediante la inversión del riesgo, que es mediante la tendencias futuras de precios, es decir, mediante especulación. La especulación en los mercados de futuro dota de liquidez al mercado, asume el riesgo, nivela los precios y puede disminuir su volatilidad.

Por otra parte, los *mercados extrabursátiles* son los que se adaptaron en la actualidad, ya que este mercado cambiario es descentralizado en el que se

¹⁵ Ghosh, Dilip y Ortiz, Edgar. *The global structure of financial markets*. Routledge, USA, NY, 1997, p. 193

concentran por teléfono y computadora las actividades, donde los agentes de diferentes regiones geográficas comercian con valores. “Mercado extrabursátil es el que se desarrolla fuera de las bolsas de valores, con la participación de intermediarios de valores autorizados e inversionistas institucionales inscritos en el Registro del Mercado de Valores”¹⁶

De los Mercados Extrabursátiles u *Over The Counter* (OTC), emergen los Mercados de Derivados, el de futuros o Forward y Swap. Los Swap es una transacción financiera en la que dos partes contractuales acuerdan intercambiar flujos monetarios en el tiempo.

En realidad en los años recientes, los mercados financieros han sufrido alguna de las transformaciones más rápidas y extensivas de cualquier otro mercado, esto es debido a los grandes cambios estructurales en los últimos años.

1.3. Globalización financiera y tendencias recientes en los mercados internacionales

El proceso de apertura de las economías hoy en día es un hecho, existe una real integración de los diversos mercados financieros doméstico a mercados internacionales, de esta forma los inversores de cualquier otro país pueden disponer su capital en mercados de cualquier parte del mundo.

¹⁶ LA COMISION DE LEGISLACION Y CODIFICACION. “LEY DE MERCADO DE VALORES, CODIFICACION.” Suplemento *CODIFICACION 1*, Registro Oficial No. 215 de 22 de Febrero del 2006. p. 24

Tras el deceso de Bretón Woods en 1973, se generó un complejo accionar de la globalización en el sector financiero, pues los instrumentos científico tecnológicos se perfeccionan aceleradamente y permiten mejorar el desarrollo del sector financiero sobre el capital productivo o sector real, es decir, la economía financiera o simbólica representa por el libre flujo o movilidad de capitales mediante la tecnologización de sus instrumentos, supera el andamiaje institucional que regula la economía real, enraizada en el mercado comercial productivo.¹⁷

De esta forma se formó una dinámica internacional, abriendo las fronteras financieras de cada país, es decir, existe una incipiente interconexión entre los mercados financieros internacionales, generando un incremento en la eficiencia de todas las operaciones al reducirse los costes de intermediación.

La globalización es un fenómeno complejo que exige desarrollar una visión variada de la economía mundial, así como las relaciones económicas internacionales y no se desarrollan exclusivamente sólo entre estados, también entre grupos de estados, grupos transnacionales, industriales, financieros cuya estructura se encuentra en el campo de acción de los Estados y sus mercados.

La *globalización* se puede traducir como un proceso multidimensional que se caracteriza por la existencia de fuerzas dinámicas que trascienden las fronteras de los estados.

La globalización financiera es un proceso histórico en dos dimensiones: en una la globalización está representada por el creciente volumen de transacciones financieras, *a través de las fronteras*. En la otra, por la secuencia de reformas institucionales y legales que se fueron realizando para liberalizar y desregular los movimientos internacionales de capital y sistemas financieras nacionales.¹⁸

¹⁷ Kaplan, Marcos. "Globalización, política y Estado en Soberanía y desarrollo regional". Revista *El México que queremos*. UNAM, Gobierno de Tlaxcala, 1ª Edición, 2004. pp.53-54

¹⁸ Frenkel, Roberto "Globalización y crisis financiera en América Latina". Revista *La CEPAL*, no. 80, Buenos Aires, agosto de 2003. p. 42

La globalización financiera presupone interdependencia de los mercados, pero los sistemas financieros modernos se están viendo afectados en los últimos años por diversos factores que condicionan su entorno, así como los sujetos que en él intervienen, hasta el punto en que se está modificando la moderna gestión de las entidades financieras. La creación de mayor división del trabajo entre los Estados ha interconectado la relación de productividad de unos con otros, generando así una interdependencia tanto en el modo productivo, como en los mercados financieros.

El nuevo ámbito propiciado por la desreglamentación financiera ha permitido un notable incremento en la movilidad internacional de capitales. En años pasados ha crecido espectacularmente, esto debido a la aparición de nuevos instrumentos financieros y al avance tecnológico que ha permitido conectar a los mercados entre sí, esto ha contribuido a una mayor financiarización a escala global, formando una nueva economía especulativa en donde prevalece el sector financiero del sector real.

Los flujos de capital actualmente implican mayores beneficios a corto plazo, ya que los inversores pueden colocar su dinero en cualquier proyecto que les proporcione rendimiento de intereses mayores, incrementando por momentos la economía de otros estados, pero así como es beneficioso para los inversores, es también riesgoso para las economías regionales, ya que al captar capital especulativo y no de producción, puede agudizar el riesgo en el futuro.

La liberalización o desregulación de los mercados financieros, así como la aparición de nuevos servicios, como es la conexión entre bolsas ha representado un buen negocio para los accionistas, ya que esto representa una diversificación en los riesgos adquiridos.

Tal innovación se considera como la respuesta estratégica de los mercados por reducir sus costos de operación, de gestión del negocio y de riesgo, poniendo a disposición de los inversionistas los flujos de fondos en los entornos nacionales e internacionales. Aquí es donde surge la condición de innovar o desaparecer.

La existencia de la innovación tecnológica ha contribuido a reorientar las relaciones, ya que la estrategia se centra principalmente en los clientes en la medida que hay una evolución en los productos financieros.

El uso de la tecnología, especialmente la computación se desarrolló rápidamente en el siglo XX, en parte debido a las guerras y a la amenaza de ellas (guerra fría), pues hubo muchos avances científicos asociados a la investigación y el desarrollo militares, como la computación electrónica, la radiocomunicación, el radar y la grabación de sonido fueron tecnologías clave que allanaron el camino a la invención del teléfono, fax y el almacenamiento magnético de datos.

Posteriormente se pusieron a disposición de los consumidores productos, redes, sistemas que permitieron que más y más personas se comunicaran entre sí, de manera inmediata, a través de computadoras personales, teléfonos celulares, modems, sistemas de cable o internet. Esta globalización tecnológica que empezó a finales de los 80's hizo posible acortar de manera significativa el

tiempo y la distancia, convirtiendo al mundo en una verdadera aldea global, donde cualquier persona se encuentra al alcance inmediato de cualquier otra, independientemente de la hora y del sitio en que ambas personas estén en ese momento a lo largo y a lo ancho del planeta tierra.

La computarización, telecomunicaciones, miniaturización, mini tecnología, digitalización ayudó a que las instituciones financieras y las empresas continuaron buscando opciones para ampliar los mercados de capital, la apertura de las economías por medio de la desregulación financiera fue un gran negocio para los grandes inversores de capital extranjero.

Queda una percepción clara de la globalización financiera y esta es acerca de las nuevas tecnologías e instrumentos financieros, las técnicas que hacen posible la sólida interdependencia entre los mercados, dentro y fuera de las fronteras nacionales.

Con el desarrollo de la tecnología sobrevinieron cambios en las transacciones comerciales, los ciclos financieros se acortaron y la flexibilidad para responder a la demanda se intensificó, esto finalmente generó cambios en las estrategias competitivas las cuales se basaron principalmente en el progreso tecnológico que apoyan a las actividades en el sector de servicios financieros.

Con el proceso de la globalización financiera y la formación de grandes conglomerados financieros, se ha tenido que recurrir a la *Tecnología de Información* (TI), la cual se entiende como “aquellas herramientas y métodos empleados para recabar, retener, manipular o distribuir información. La tecnología

de la información se encuentra generalmente asociada con las computadoras y las tecnologías afines aplicadas a la toma de decisiones.”¹⁹

La innovación financiera se considera uno de los principales beneficios de los mercados libres, pero como los mercados financieros son inestables, las innovaciones financieras pueden estar creando inestabilidad. Las innovaciones reportan excitación intelectual y beneficios para los innovadores, pero debe ser prioritario mantener la estabilidad impidiendo los excesos.

Una señal de la globalización del mercado financiero es la creciente actividad financiera de los mercados. Han aumentado los flujos financieros negociados en mercados internacionales así como el número de países que participa en estos mercados, ha tenido lugar una enorme expansión de las instituciones financieras a nivel internacional y los instrumentos empleados cada vez se transforma más deprisa.²⁰

Uno de los aspectos negativos de los flujos de capital es que al ser muy volátiles y con cambios muy sensibles, ya sea por motivos políticos o económicos, puede ocasionar daños considerables para la economía del estado en que se especule.

La necesidad de acumulación y expansión de las grandes empresas industriales financieras ha presionado a favor de políticas de liberalización comercial y financiera para permitir el libre movimiento de mercancías y capitales a través de las economías y así expandir su red de influencia. Dichas políticas han acentuado la globalización de grandes empresas de

¹⁹ Góngora, Genny. “Tecnología de la información como herramienta para aumentar la productividad de una empresa.” Disponible en: http://www.tuobra.unam.mx/publicadas/040702105342-__191_Qu.html. Fecha de consulta el 6 de junio del 2010.

²⁰ Castello, Enrique. *Dirección y Organización de Entidades Financieras*. Rustica, Madrid, 1993. p. 21

los países desarrollados y han llevado a la internacionalización de los mercados productivos.²¹

A medida que la *globalización* ha impactado en las naciones, éstas han tenido repercusiones financieras, entre las cuales cabe señalar que una de las consecuencias más importantes es la *desintermediación financiera*, en donde la población en general es la que recibe directamente el daño, ya que los *intermediarios bursátiles* (bancos) fueron creados para fungir como intermediarios financieros entre sujetos superavitarios y deficitarios y se ha observado en países subdesarrollados que los bancos están dejando de realizar estas actividades para las cuales fueron creadas.

Los *bancos o intermediarios financieros bursátiles*, han entrado a procesos de desregulación financiera, en donde se eliminan las barreras, tanto de entrada como de salida, dejando la entrada de nuevos competidores, creando un hipercompetencia global. Esto hace que la banca incursione en nuevas áreas no tradicionales de negocio, incursionando en mercados globales.

La *banca* al ser global deja de buscar un crecimiento o producción a nivel local y por consecuencia genera una desintermediación financiera, esto quiere decir, que los banca en vez de realizar actividades para las que en un principio fueron creadas, como dar crédito a sujetos deficitarios, ya sea para incentivar la producción en la región, pasó a orientarse a dar créditos al consumo, dejando de lado los de producción.

²¹ Huerta, Arturo. *La globalización causa de la crisis asiática y mexicana*. Diana, México, 1998. pp. 3-4

Aunado a todo esto se crea una financiarización a nivel global, lo que significa que por la incursión financiera global se desvincula el sector monetario del sector real, es decir, no se está respaldado por productos tangibles, sino por productos ficticios, terminando de formar así una especulación a nivel global.

La tendencia de la especulación es un proceso económico por el cual un activo (un bien o posesión) se revaloriza continuamente fuera de cualquier lógica económica durante un tiempo prolongado y a tal nivel, que es de esperar que se produzca una fuerte corrección a la baja de su valor.

La aparición de especuladores provoca que éstos actúen como intermediarios entre los agentes que producen el bien y los que lo consumen, haciendo que el precio del bien no refleje adecuadamente su *escasez relativa real*, es decir, “el precio del bien deja de ser una señal eficiente de escasez del mercado”.²²

Finalmente el comportamiento de los especuladores influye en los mercados financieros, en especial por la deficiente supervisión en los países de origen, una burbuja especulativa puede estallar debido al comportamiento de los especuladores, ya sea por algún evento social, político, natural o por la mezcla de estos, esto puede desencadenar pánico generalizado generando un efecto

²² Tremendelirius. “Que son las burbujas, como se forman, que casos en la historia ha habido, hay una burbuja inmobiliaria en España”. Disponible en: <http://burbuja-especulativa.blogspot.com/2008/04/definicion-de-burbuja.html>. Fecha de consulta el viernes 25 de abril de 2011.

contagio influyendo en los demás especuladores, haciendo que exista una salida en masa de los activos financieros de la región.

La formación de burbujas especulativas se dan en corto o largo plazo y terminan formándose por la acumulación de la especulación en los activos financieros y corre el riesgo de que la burbuja estalle desencadenando una crisis financiera.

2. Turbulencia financiera, crisis recurrentes y factores de riesgo sistémico en el siglo XXI

Como podremos observar en este capítulo tocaremos el objetivo general de la tesina que es explicar y analizar identificar y analizar la relación entre la globalización y crisis financiera, ya que de esta forma podremos apreciar el desarrollo y el crecimiento de las burbujas especulativas, así como los efectos, las causas y consecuencias de las crisis financieras.

Estos ejemplos históricos serán de gran utilidad para identificar las debilidades de las autoridades y de igual forma identificar la importancia de la supervisión y regulación financiera, tanto nacional como internacional, ya que la estabilidad financiera de una nación y hasta de una región dependen de estas.

Debido a las especulaciones se forman inestabilidades en los vaivenes de los campos monetarios y cambiarios y estos son la causa de las turbulencias financieras que pueden desencadenarse como crisis financieras internacionales.

En el mundo se ha perseguido la estabilidad financiera, pero ha sido a costa de la experiencia adquirida a través de los años por medio de las crisis que se han desencadenado y han contagiado globalmente.

El efecto contagio, hace que una crisis en una clase de activo o región geográfica se extienda o como su nombre lo indica contagia a otras clases de activos o regiones geográficas, ya que repercuten directa e indirectamente de un estado a otro, esto puede ser a través de diversas formas, como son los flujos del comercio mediante exportaciones e importaciones de una nación en otra, las inversiones extranjeras indirectas o directas (la existencia de empresas internacionales en otro estado), los flujos de capitales, vínculos financieros,²³ y por “un fenómeno *irracional*, tal como un pánico financiero, el comportamiento de *rebaño*, una pérdida de confianza o un aumento en la aversión al riesgo por parte de los inversionistas internacionales.”²⁴

La liberalización de las economías hizo que los Estados se interrelacionaran cada vez más, esto fue debido a que empezó a existir más comercio en la región por el flujo de capitales especulativos. “La liberalización y desregulación comercial y financiera que se viene orquestando en el ámbito mundial desde mediados de

²³ “Una crisis en uno o más países podría inducir a los inversores a reequilibrar sus portafolios por el manejo del riesgo, la liquidez u otras razones. Por ejemplo, cuando una crisis estalla en un país, los inversores que tienen posiciones en ese país usualmente querrán reducir su ahora incrementada exposición al riesgo y venderán activos cuyos retornos son altamente inestables y positivamente correlacionados con aquellos activos del país en crisis.” Véase, Bernardi, Bernardo. “El contagio financiero en países emergentes.” Revista *PENSAMIENTO & GESTION*, No. 19. Universidad del Norte, Colombia, 2005. p. 55

²⁴ *Ibidem*, p. 49

los ochenta, ha impulsado el comercio internacional, los movimientos de capitales y en general la internacionalización de las economías.”²⁵

El surgimiento de la idea de la liberalización y desregulación financiera en América Latina surgió en los años 80's, esto fue producto de la deuda externa y la imposibilidad de pagarla, por lo que el FMI firmó *cartas de intención* (mecanismo de negociación ampliamente usado por el FMI, mediante el cual se estipula de común acuerdo con el país deudor) con gobiernos latinoamericanos, en donde concede préstamos a los países miembros que tienen dificultades para cumplir con sus obligaciones financieras externas, pero sólo a condición de que emprendan reformas económicas y estos países adoptaron el consenso de Washington.

El consenso de Washington fue una política económica impulsada por Estado Unidos por medio del Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional, la Reserva Federal entre otros sujetos norteamericanos, este presentaba un paquete de políticas económicas en donde anteponía un modelo abierto y liberalizado para América Latina, este se centraban en la liberalización de los mercados y la burocracia estatal, en la privatización de empresas y desregulación financiera.

Estas políticas fueron aplicadas a pesar de la inequidad, ya que la mayoría de los países no tenían capacidad de respuesta ante la competencia norteamericana. Finalmente no solo América Latina sino a nivel global hubo una

²⁵Huerta, Arturo. *Op.cit.* p. 5

apertura en los mercados, lo cual ayudó a grandes negocios pero olvidó a pequeños países.

2.1 Crisis Recurrentes en Mercados Financieros Emergentes

Una crisis financiera es la caída generalizada de los activos financieros de forma local, regional o global, esto hace que muchos activos financieros aceleran la deflación de la deuda creando una insolvencia y extendiéndola hasta llegar a la crisis, existen muchas formas por las cuales se puede dar las crisis financieras y la mayoría se asocia con los diferentes factores inestables que mantienen un estado, lo cual hace que exista baja credibilidad o pánico generalizado, insolvencia debido al manejo especulativo de la economía y genera la ausencia de flujos de capital.

Las economías en la actualidad son más susceptibles a la interdependencia económica, provocando que las economías mundiales dependan unas de otras, lo que hace que la intensidad de las crisis financieras varíen, ya que se podrían ver influenciadas por medio del efecto contagio.

Durante las últimas tres décadas, las crisis financieras han ocasionado turbulencias en los mercados financieros, el impacto ha sido devastador en muchas economías, debido a la incursión de la economía en todos los mercados de forma globalizada y a falta de prevención en reglamentaciones y supervisiones al par de los mercados, los problemas crecieron de forma rápida y donde la deuda externa, la quiebra bancaria, la hiperinflación y la volatilidad de los tipos de cambio se han vuelto comunes a nivel global.

En las finanzas internacionales, cada crisis debe representar un punto de apoyo y mejora para el Sistema Financiero Internacional, en lo que se refiere, entre otras cosas, a los mecanismos de regulación y control de flujos internacionales de capital.

En orden cronológico podremos observar que la crisis de México en 1994, tuvo un efecto contagio llamado tequila y fue generada por diferentes factores, entre los cuales destacan los de tipo económico y social.

Los acontecimientos por los cuales México pasaba eran difíciles, ya que en primera instancia existía una transición de presidente en donde habían matado al candidato electo para la presidencia de la República, además de la existencia de un desequilibrio social, surgió un levantamiento guerrillero (EZLN) en Chiapas.

La *banca mexicana* tenía un rápido crecimiento del crédito por medio del sector privado, pero la ausencia de mecanismos adecuados de supervisión y regulación bancaria, dio lugar a una fuerte vulnerabilidad. En los bancos, el esquema de incentivos operó a manera de premiar la toma de riesgos excesivos, así como su nula administración, hubo créditos de excesivos montos emitidos por estos mismo bancos, por lo que la especulación crediticia y el conocimiento por parte de los banqueros acerca de que la banca finalmente iba a quebrar, esto ayudó a que agotaran el poco capital de los bancos (debido a intereses particulares), los banqueros sabían el elevado riesgo que asumía para el país, pero estos representaban bancos de gran tamaño, por lo que presuponían el rescate bancario forzoso.

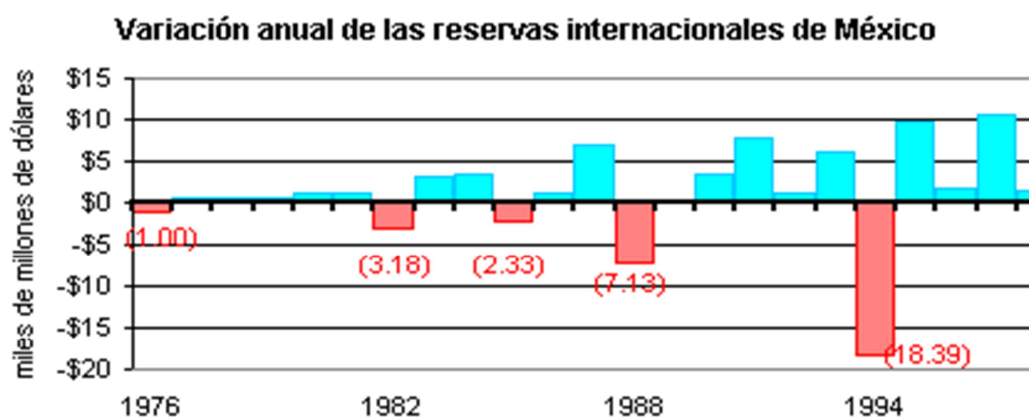
Estas instituciones tarde o temprano iban a ser rescatados por el gobierno ya que representaban gran parte de la banca mexicana, por lo que debido a excesivos créditos y auto-créditos otorgados quebraron la banca, finalmente los préstamos vencidos y baja liquidez fue lo que derrumbó el sistema financiero mexicano.

Los factores económicos que ya tenían inflada la burbuja especulativa eran la existencia de malos antecedentes en la economía mexicana ya que a principios de 1994 el ex presidente Salinas de Gortari inició un alto gasto gubernamental en obras públicas, por lo que hubo un déficit del 7%, debido a este déficit se creó el *tesobono*, el cual fungió como un instrumento de deuda que aseguraba el pago en dólares, en lugar de pesos mexicanos.

México sostenía el peso frente al dólar sobrevaluándolo, esto lo hacía mediante un sistema de flotación controlada del tipo de cambio y fue lo que ayudó a generar una baja en las reservas internacionales, el gobierno mexicano se vio incapacitado para sostener el tipo de cambio, por lo que anunció que dejaría flotar el peso sin comprometerse a mantenerlo en una banda controlada.

Podemos observar en la gráfica 1 el desplome de las reservas nacionales, a esto contribuyeron más factores como la deuda en *tesobonos*, la cual fue creciendo y las reservas descendiendo hasta que para fines de octubre, ya no fueron suficientes para cubrir la deuda por este concepto.

Grafico 1



Fuente: Indicadores Económicos de Coyuntura Banco de Información Económica. INEGI.

La devaluación del peso en un principio se pretendía hacer controladamente, lo que llevó al presidente en turno a anunciar la devaluación del dólar en un 15%, por consiguiente el peso se devaluó descontroladamente a la mitad de su valor en muy poco tiempo, podemos observar en la gráfica 2 “la cotización del dólar pasó de 3.40 pesos a 8 pesos, estabilizándose en 6.5 a mitad de 1995.”²⁶

Las malas decisiones tomadas por el gobierno mexicano fueron cruciales, ya que al anunciar la devaluación a los inversionistas y el establecer el sistema de libre flotación en el mes de diciembre de 1994, fue considerado como el *error de Diciembre* porque el ex presidente Carlos Salinas de Gortari decidió que era más correcto echarle la culpa a alguien más, ya que él había dejado el cargo una semana y media antes de que entrara en pánico la economía y surgiera la crisis inevitable para estos momentos. El llamado efecto tequila o error de diciembre,

²⁶ Vilariño, Ángel. “La crisis del peso mexicano”. Disponible en: http://www.angelvila.eu/Publicaciones_PDF/Crisis_Peso_Mexicano.pdf. Fecha de consulta el 16 de febrero del 2011. p. 3

afectó a los negocios mexicanos que tenían deudas en dólares, a esto se le llama así por la brusca devaluación del peso, que creó un efecto contagio directa e indirectamente a estados cerca y lejos geográficamente de México.

En la región debido a que el comercio se detuvo, el flujo de capital se redujo y en los estados latinoamericanos que tenían negocio con México o un vínculo financiero y sufrieron crisis financieras, así como muchos estados empezaron a tener problemas económicos debido a este efecto, algunos otros, empezaron a recibir el flujo de capitales que huían de estos países.

La compra de la deuda pública y las pocas reservas fue también lo que desplomó la economía mexicana, todos estos acontecimientos hicieron que la inversión extranjera en México saliera en muy corto tiempo.

El pánico general hizo que la burbuja especulativa que se había creado a lo largo de mucho tiempo atrás, finalmente estallara, esto se debió a que no existía una supervisión financiera efectiva que regulara las entradas y salidas de capital, provocando, tanto una inestabilidad en la economía, como una pérdida de dinero para el país.

La devaluación del peso mexicano en diciembre de 1994, la depreciación que se dio en meses posteriores, en combinación con tasas de inflación y de interés más elevadas, en un contexto de sobreendeudamiento de las familias y empresas y de contracción económica, trajeron como consecuencia un sustancial aumento de la cartera vencida de los bancos y un descenso de sus coeficientes de capital.

Debe entenderse que el país tenía compromisos de vencimiento de deuda externa que vencían a principios de 1995, la cual se ha extendió y se volvió un deuda de largo plazo, ya que para 1995 se diseñó y se aplicó un paquete de medidas con el fin de incentivar la economía y aumentar la deuda externa, la cual se atendió con préstamos por parte de Estados Unidos el cual ofreció 20 mil millones de dólares de los cuales sólo se tomaron 15, por lo que en tan solo un año se pasó de 134,999.4 millones de dólares a 148,182 millones, “para el año 2003 la deuda externa total de México ascendía a los 141,145.3 millones de dólares, pagando para esta fecha en su gran mayoría, intereses, servicios y amortizaciones”.²⁷

Finalmente la economía mexicana y latinoamericana ha adquirido más especulación debido a la continua alza hasta nuestros días de la deuda externa, por lo que dependen cada vez más de economías extranjeras.

Gráfica 2



Fuente: Vilariño, Ángel. *La crisis del peso mexicano*.²⁸

²⁷ Heredia, Omar. *El comportamiento de la deuda externa de México de 1994 a 2002*. Tesina para obtener el título de Licenciado en Ciencia Política, UAM, México D.F., Septiembre del 2004. p. 34

²⁸ *Ibidem*, p.5

Basarse en un exceso de afluencia de capital corto plazo para financiar el desarrollo es especialmente peligroso, ya que un país puede literalmente verse privado de liquidez casi de la noche a la mañana. Además dado el alto grado de integración actual de los mercados financieros, las crisis pueden propagarse rápidamente a otros mercados suscitando también en ellos graves efectos desfavorables. En América Latina lo demostró claramente el efecto Tequila de la crisis del peso mexicano: la devaluación que tuvo lugar en México indujo a los inversionistas a retirar fondos de casi toda América Latina, lo que dio lugar a efectos recesivos severos en el lugar de las economías de la región.²⁹

La mala administración financiera y la nula supervisión bancaria por parte de la banca así como las malas políticas gubernamentales ayudaron a desplomar la economía basada en especulación en todos los sectores.

La crisis se pudo haber evitado, pues fue provocada porque México tenía inflación, sobrevaluación de su moneda y bajo crecimiento económico, por lo que pudo ser pronosticable por esos tres conceptos y que las mejores soluciones (expansión fiscal, devaluación de la moneda y/o recesión económica) debieron de haberse aplicado desde principios del 94, es decir, si no se prevé desde un principio que este tipo de explosiones de burbujas especulativas locales que tienen capacidad de influir a otros mercados por medio del efecto contagio, desencadenarán una crisis financiera internacional de largo alcance.

Para la reestructuración económica se tomaron varias medidas de control, como fue la petición del préstamo a Estados Unidos por la cantidad de 20 millones de dólares.

Ante este escenario, esta crisis generó repercusiones mundiales, ya que fue provocada por falta de reservas internacionales, todos los sectores económicos

²⁹ Wionczek, Miguel S. *Op. Cit.* pp. 49 y 50

se vieron afectados, en especial, el financiero y no sólo en México, sino también en el mercado latinoamericano debido al efecto contagio.

La crisis financiera subsecuente fue en el Sureste Asiático que empezó a mediados de 1997, esta zona se convirtió en receptora del capital que emigraba de las zonas de peligro, por lo que rápidamente se convirtió en un fenómeno especulativo que se contagiaba entre zonas que tenían apertura y desregulación financiera.

La liberalización financiera global ayudó a que países como los Tigres Asiáticos adquirieran rápidamente flujos privados de capitales o inversiones de capital extranjero indirecto, por lo que se lograban diferenciar de México y América Latina, constituyéndose como una región receptora de capitales que huían de otras crisis en busca de mayor confianza, generando burbujas especulativas en la región.

Debido a la rápida creación de la burbuja especulativa y la inestabilidad del mercado se provocó un desajuste en el mercado monetario y crediticio, acompañado a la quiebra de bancos y pérdida de confianza del público en las instituciones financieras.

La expansión de las exportaciones de los países del Sudeste Asiático hasta mediados de 1996 venían siendo elevadas, motivo por el cual la región había recibido una inyección de grandes préstamos, los cuales en lugar de volcarse al sector de la producción, lo hicieron hacia las inversiones especulativas concentrándose minoritariamente en el sector inmobiliario.³⁰

³⁰ Paredes, Rubén. "Crisis Asiática: la primera crisis de los mercados globalizados". Revista *Mundus*, año 2, número 4, 1999, Facultad de Ciencias Políticas y Relaciones Internacionales de la

La crisis asiática en julio de 1997 se apoderó de Asia empezando con la devaluación de la moneda tailandesa, por lo que se generó un efecto contagio en la región debido al pánico financiero le sucedieron numerosas devaluaciones en Asia como: Malasia, Indonesia y Filipinas, lo que repercutió por consiguiente en Taiwán, Hong Kong y Corea del Sur, a este acontecimiento se le llamó efecto arroz.

El primero fue la crisis financiera asiática de 1997. Este acontecimiento, que derrumbó a los entonces orgullosos "tigres" del este asiático, reveló que uno de los puntos clave de la globalización (la liberalización de las cuentas de capital para fomentar un movimiento más libre de capitales, especialmente capital financiero o especulativo) podía ser profundamente desestabilizador. Esto se vio claramente cuando, en sólo unas semanas, un millón de personas en Tailandia y 21 millones en Indonesia pasaron a engrosar las filas de los oficialmente pobres³¹

Con el colapso financiero del baht tailandés que alcanzó en 1996 el déficit del 7.9% del PIB, colocó al baht en una situación de vulnerabilidad, este déficit externo creciente generó expectativas devaluatorias.

Por tanto, los inversionistas dejaron de filtrarse en dicha economía y se originó la migración de capitales. Finalmente por parte de Tailandia se generó una deuda externa que provocó la banca rota efectiva del país, esto sucedió incluso antes del colapso de su moneda. Por lo que "se desató entonces una cascada de devaluaciones y caídas de la bolsa de los países vecinos debido a la competencia entre ellos. La devaluación de uno presiona a la devaluación del

Universidad Nacional de Rosario, Argentina. Disponible en: <http://www.asiayargentina.com/pdf/57-Mundus.PDF>. Fecha de consulta el 16 de febrero de 2011. p.2

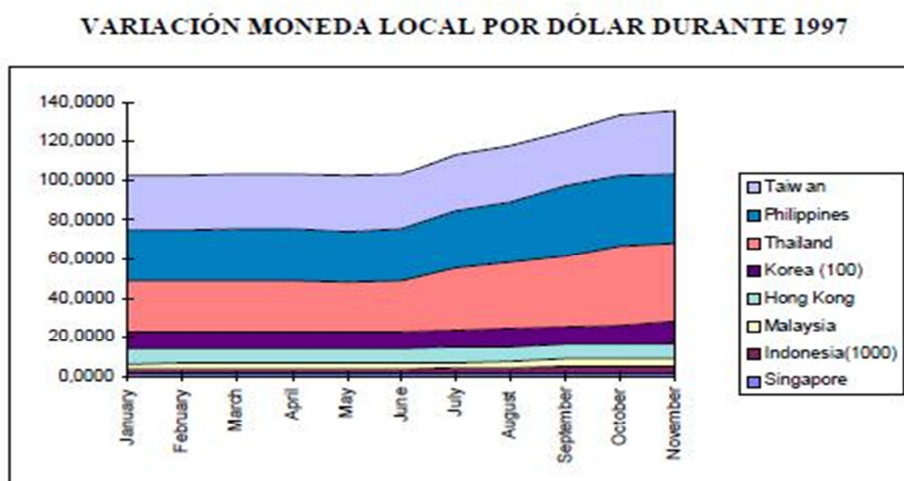
³¹ Chomthongdi, Jacques-Chai "El legado del FMI en Asia". Revista *Praga 2000: Por qué debemos desmantelar el FMI y el Banco Mundial*. Tailandia, 2000. p. 20

resto. [...] La salida de capitales presiona sobre las monedas y la bolsa de valores y generaliza la crisis de la región.”³²

En 1996 y 1997 la contracción de las exportaciones asiáticas y las políticas constructoras instrumentadas, así como “las expectativas que se presentaron por las presiones sobre el déficit externo de los países asiáticos y el aumento de pedidos de financiamiento, orilló a los inversionistas a dejar de operar y salirse de los mercados.”³³

El efecto contagio en la región generó la caída de la economía del tigre asiático, ya que la economía especulativa generada por la creciente globalización financiera había abarcado a países de Asia.

Gráfica 3



Fuente: Fundación Internacional de la Bolsa de Valores. Ginebra

³² Huerta, Arturo. *Op. Cit.* p.74

³³ *Idem*

En el gráfico 3 se muestra la variación de la moneda durante 1997 en los países que repercutió más la crisis que fueron: Tailandia, Indonesia, Corea del Sur, Hong Kong, Malasia, Taiwán, Singapur y Filipinas.

La liberalización financiera ayudó a que la economía llegara rápidamente a los países de los tigres asiáticos pero la inestabilidad era inminente ya que no contaban con una economía de respaldo para responder a los créditos que habían adquirido por lo cual muchos gastaban más de lo que ganaban acumulando grandes deudas en moneda extranjera, es decir se contribuyó enormemente en especular con la economía sin tener reglamentaciones de administración de riesgo.

La gota que derramó el vaso fue la caída del baht tailandés, acto que ayudó a que los inversionistas foráneos se dieran cuenta de las graves situaciones económicas de alto riesgo en la región, lo que ahuyentó inmediatamente la economía extranjera quienes huyeron en masa y provocaron devaluaciones de divisas y recesiones.

El Fondo Monetario Internacional propuso iniciar un programa de \$40 mil millones de dólares para estabilizar las monedas de Corea del Sur, Indonesia y Tailandia, cuyas economías habían sido particularmente golpeadas por la crisis; sin embargo los esfuerzos por contener una crisis económica global hicieron poco por estabilizar la situación doméstica en Indonesia.

Como antes en México, y al igual que en Rusia y Brasil, la crisis asiática fue impulsada, agudizada y amplificada por un sistema monetario y financiero internacional pragmático, sin reglas claras y explícitas, con base en el

financiamiento de los desequilibrios externos por medio de flujos foráneos de capital mayoritariamente especulativo. Esta crisis no fue, como postulan los organismos internacionales, el costo del aprendizaje de la globalización, sino que representó un nuevo cuestionamiento del modelo globalizador neoliberal y su patrón de financiamiento.³⁴

Con un año de diferencia en la culminación de la crisis, pero con los mismos padecimientos de liberalización financiera la crisis de Rusia no tardó en aparecer.

La banca rusa desde un principio operaba de diferente forma en donde los bancos actuaban como intermediarios entre el Banco Central y las empresas o personas, por lo que los bancos recibían una comisión de los intereses por crédito otorgado, por lo que se intensificó el otorgamiento de créditos.

Los sistemas de información de los propios bancos rusos nunca cumplieron las normas internacionales. Muchos bancos desde antes de la crisis financiera mantenían un alto riesgo por su baja capitalización, esto se debió principalmente a la gran deuda externa que arrastraba Rusia de la antigua Unión Soviética.

Para 1998 el sistema bancario tenía una parte de los préstamos efectuados nominados en divisas por lo que tenía una devaluación por riesgo de cambio, la devaluación transformó el riesgo en quebrantos mediante el sistema de libre flotación que mantuvo el banco central, el cual perdió mucho dinero por especulación ejercida hacia su moneda.

³⁴ Guillen, Arturo. "Efectos de la crisis asiática en América Latina". *Revista Comercio Exterior*, vol. 50, núm. 7, México. Disponible en: <http://revistas.bancomext.gob.mx/rce/sp/articleReader.jsp?id=1&idRevista=46>. Fecha de consulta el 2 de octubre del 2010.

Es de gran importancia resaltar que la crisis rusa sobrevino en diferentes etapas, tal como Enrique Palazuelos nos lo señala,³⁵ la primera fase es donde el gobierno incrementa la emisión de título de deuda, para pagar sus deudas anteriores, es decir, el déficit fue financiado por préstamos y por la impresión de más moneda, el rublo, mientras que los bancos recibieron préstamos extranjeros y para facilitar el acceso a estos recursos las autoridades liberalizan los movimientos de capitales, lo que dejó vulnerable a la economía rusa.

Otro de los frentes específicos por donde las medidas del gobierno afectaron a los bancos se situó en la baja liquidez del sistema. Los bancos se encontraron sin liquidez, inmovilizados; adicionalmente con el estallido de la crisis se produjeron fuertes caídas en los saldos de los depósitos que las empresas y las familias mantenían en los bancos.

En la segunda fase se intensifica el endeudamiento externo y el gobierno encuentra más dificultades para gestionar el flujo de liquidez debido a la presión del capital externo causando un mayor gasto de divisas para defender la estabilidad nominal de la moneda.

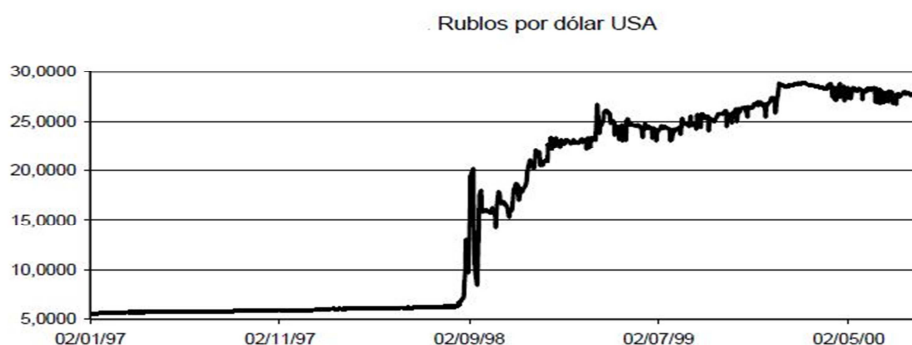
Finalmente en la última fase se presenta la crisis y es donde el banco central encuentra más dificultades para mantener la paridad o el deslizamiento suave de la moneda.

³⁵ Palazuelos, Enrique. "La economía Rusa después de la crisis financiera de 1998". Boletín *Económico del ICE*, N°2738 del 23 al 29 de septiembre del 2002. p.37

La reserva de las divisas merma considerablemente y el capital externo recela tanto de la solvencia de los deudores para afrontar sus pagos como de la capacidad del banco central para sostener su moneda. En un momento dado esos recelos dan lugar a un movimiento brusco, efecto herding que supone la retirada masiva de capital extranjero, que liquidan sus posiciones en los mercados financieros del país y provocan un ataque especulativo contra la moneda nacional.

Como se puede observar en la gráfica 4 la devaluación del rublo se marcó el 17 de agosto de 1998, marcó el fin de la estabilidad rusa y la necesidad de un nuevo programa de estabilización así como la necesidad de incrementar la recaudación fiscal por parte del Estado.

Gráfico 4



Fuente: Vilariño, Ángel.³⁶

El problema de la crisis financiera rusa se debió a que a lo largo de la década de 1990, el gasto del gobierno ruso superó sus ingresos fiscales, lo que resultó en un aumento del déficit federal y el descenso de los precios del petróleo

³⁶ Vilariño, Ángel. "La moratoria Rusa". Disponible en: http://www.angelvila.eu/Publicaciones_PDF/Moratoria_Rusa.pdf. Fecha de consulta el 16 de febrero del 2011. p.2

en los meses previos ayudó a debilitar a la moneda, aceleró la incertidumbre y se incrementó la fuga de capitales.

Todo esto radica, no sólo en la falta de previsión de cómo se dio la transición de una economía centralizada a una economía de mercado, sino en la falta de regulación y administración de riesgo por parte de sus instituciones y la tardía respuesta por actuar ante la crisis por parte del gobierno.

Una vez abierta la crisis el gobierno volvió a utilizar algunas de las medidas que había abolido. Impuso grandes restricciones sobre las operaciones en el mercado de divisas, financió el déficit público por medio de créditos directos del banco central y obligó a los exportadores a ceder el 75% de sus ingresos de las exportaciones. El sector bancario se mantuvo a flote mediante la inyección de liquidez suministrada directamente por el banco central, mientras que el organismo previsto para la recapitalización de los bancos nunca entró en funcionamiento. Las empresas con grandes dificultades para la obtención de financiación bancaria recurrieron cada vez más a retrasar los pagos y a utilizar el trueque, no sólo entre sí, sino también en el pago de los impuestos al estado.³⁷

Después de las crisis de Rusia le tocó el turno a Brasil, esto debido al efecto contagio por la devaluación, causó que la bolsa de valores brasileña resintió con fuerza debido al oleaje asiático, evaporando la confianza del inversionista, de esta forma sobrevino la recesión en Brasil en 1998.

A pesar de lo acontecimiento en inmediatos años pasados Brasil no tomó precauciones y tomó la misma decisión que muchos estados que habían caído en crisis y fue la de controlar la flotación de su moneda, medida que permitió abatir la inflación, al prácticamente congelar el tipo de cambio y por esa vía el precio de los insumos importados.

³⁷ *Idem*

Como se puede observar en la gráfica 5 para 1999 el saldo en cuenta corriente de la balanza de pago seguía bajando, por lo que “el anclaje sobrevaluó la moneda en forma persistente, lo que agravó el déficit de la balanza en cuenta corriente y estimuló el endeudamiento externo.”³⁸

Finalmente Brasil no pudo parar más su deuda externa, debido a su constante fuga de capital por la mala decisión tomada de sobrevaluación frente al dólar, esto detonó la devaluación del real y el gobierno brasileño tuvo que abandonar el anclaje del dólar y establecer su libre flotación.

Gráfica 5



Fuente: Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2001-2002.³⁹

El programa de estabilización brasileño, respaldado por las instituciones financieras internacionales fracasó; la estrategia era fijar la moneda local al dólar,

³⁸ Guillen, Arturo. *Loc. Cit.*

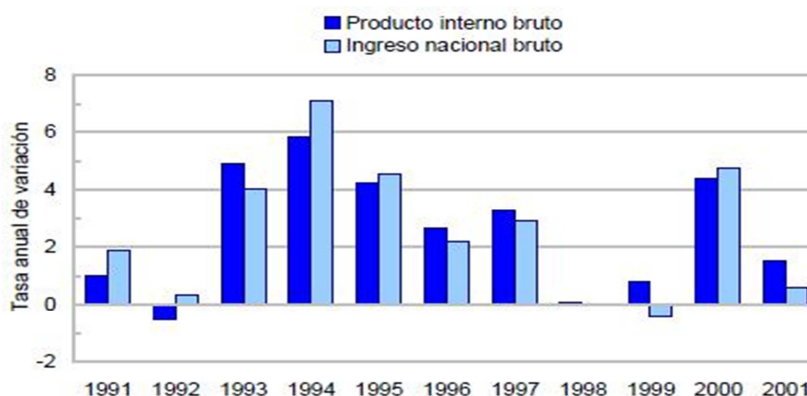
³⁹ CEPAL. “BRASIL”. *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2001-2002*. Disponible en: <http://www.eclac.cl/publicaciones/xml/8/11188/Brasil.pdf>. Fecha de consulta el 20 de junio del 2010.

lo que redujo los precios de las importaciones y ejerció una presión comercial a la baja en los bienes de producción nacional.

La deuda interna creció de 100 000 millones de reales en 1994 a 400 000 millones en 1998, debido principalmente al costo de la restructuración bancaria, la necesidad de esterilizar moneda que origina el aumento de las reservas internacionales, el hecho de que el balance fiscal primario dejó de ser una fuente de financiamiento el reconocimiento de deudas anteriores y la persistencia de elevadas tasas de interés. Así, los intereses de la deuda interna como proporción del PIB crecieron de 3.2% en 1994 a 7.3% en 1998.⁴⁰

Se requirieron ingresos importantes de capital extranjero para incrementar las reservas monetarias internacionales y poder defender el tipo de cambio, lo que obligó la deuda de 150 000 millones de dólares en 1994 a 220 000 millones en 1998. “Las tasas de interés se dispararon a las nubes. En unas cuantas semanas, el precio del C-Bond, principal papel brasileño, se desplomó 20%. Tan sólo en agosto, el índice Bovespa se derrumbó 41% por ciento.”⁴¹

Gráfica 6



Fuente: Estudio económico de América Latina y el Caribe 2001-2002

⁴⁰Sáinz, Pedro y Calcagno, Alfredo. “La economía brasileña ante el Plan Real y su crisis.” Serie *Temas de Coyuntura*. N° 04, CEPAL, Santiago, Chile, julio de 1999. p. 88

⁴¹ *Idem*

En la gráfica 6 se puede observar que para el año de 1998, el PIB sectorial se redujo drásticamente en términos generales, de esta forma se puede evidenciar claramente la crisis financiera de Brasil la cual una vez más tuvo efectos por la globalización financiera y sin algún tipo de supervisión o regulación financiera de cualquier tipo, ya sea como el impuesto Tobin,⁴² que consiste en la implementación de un impuesto a la compra y venta de las divisas extranjeras, esto hubiese podido controlar los movimientos de entrada y salida de capital y mantener en tiempos difíciles la economía extranjera dentro del país, cabe aclarar que a partir de 1994, después de la primera crisis tuvo tiempo suficiente para tomar sus debidas precauciones.

Los acontecimientos que se han producido en esta década aconsejan gran precaución en el uso de una moneda sobrevaluada como medio para controlar la inflación [...] Como lo han demostrado los hechos, la aplicación prolongada de esta política casi siempre conduce a un aumento del déficit en cuenta corriente. Una moneda sobrevaluada desalienta las exportaciones, especialmente de productos no tradicionales, perpetuando así la dependencia de los productos tradicionales, que son muy vulnerables a las fluctuaciones de precios. Al mismo tiempo, estimula las importaciones en el contexto de economías más abiertas y consecuentemente amplía el déficit comercial. En el ámbito financiero se traduce en una preferencia por préstamos en moneda fuerte que impone limitaciones a las futuras políticas. Además, una sobrevaluación genera en algún momento expectativas de devaluación propiciando la especulación contra la moneda.⁴³

⁴² Hace casi veinticinco años, James Tobin, Premio Nobel de Economía, escribió un artículo en el que propuso gravar las transacciones de divisas que se realizan en el mundo con un impuesto muy pequeño, menor a un punto porcentual, entre 0.1 y 0.05 por ciento. Ello, como parte de una reforma al sistema monetario internacional. Véase Escobar, Saúl. "EL IMPUESTO TOBIN, UN IMPUESTO SOBRE TRANSACCIONES MONETARIAS", Octubre de 2003. Disponible en: <http://es.pekea-fr.org/sr-mx/SaulEscobar.pdf>. Fecha de consulta el 20 de Junio del 2011. p.1

⁴³ CEPAL. "Estudio económico de América Latina y el Caribe" 1998-1999. *Síntesis*, Santiago Chile, Julio de 1999. p. 9

Como comenta el autor Arturo Guillen⁴⁴ acerca de la relación que existe entre las crisis asiática, rusa y brasileña que demostraron que cuando los operadores financieros globalizados consideran que los desequilibrios provocados en gran medida por la propia operación de sus capitales (déficit en las cuentas corrientes, sobrevaluación de las monedas, endeudamiento externo de corto plazo) ya no son sostenibles, inician los ataques especulativos contra las monedas y causan la estampida de capitales (efecto herding), generando un efecto contagio en los mercados de otros países de condiciones semejantes.

Finalmente la crisis brasileña agravó la situación económica de Argentina, debido al efecto contagio en la región, ya que la crisis brasileña afectó directamente la economía argentina y no sólo se tuvo que enfrentar a un creciente déficit presupuestario, sino también, a una reducción significativa de su flujo de capitales y por consiguiente su comercio exterior que afectó tanto las exportaciones como las importaciones entre ambos países.

La devaluación del real brasileño afectó en forma directa el comercio bilateral entre Argentina y Brasil, el cual cayó 25% en 1999, lo que representó la primera disminución del intercambio entre estos dos países desde la formación del Mercosur. Las exportaciones argentinas al mercado brasileño, al que destina un tercio del total, se redujeron 30%, mientras que las ventas cariocas a Argentina cayeron 20%. Las tensiones en el seno del Mercosur se agudizaron, principalmente en actividades sensibles como automotores, siderurgia, lácteos, azúcar, calzado y textiles.⁴⁵

Argentina por si misma soportó diferentes crisis, como el golpe de la crisis rusa de agosto a octubre de 1998, también resintió los cambios de convertibilidad

⁴⁴ Guillén, Arturo. "Crisis asiática y restructuración de la economía mundial", *Comercio Exterior*, vol. 49, núm. 1, México, enero de 1999. pp. 16-23.

⁴⁵ Guillen, Arturo. *Op. Cit.* "Efectos de la crisis asiática en América Latina".

que había efectuado Brasil, su mayor socio comercial, a principios de 1999, pero a finales de 1999 Argentina no aguantó más los choques a su economía y se le juntaron diversos factores que ya venía arrastrando de tiempo atrás, como fue la dolarización.

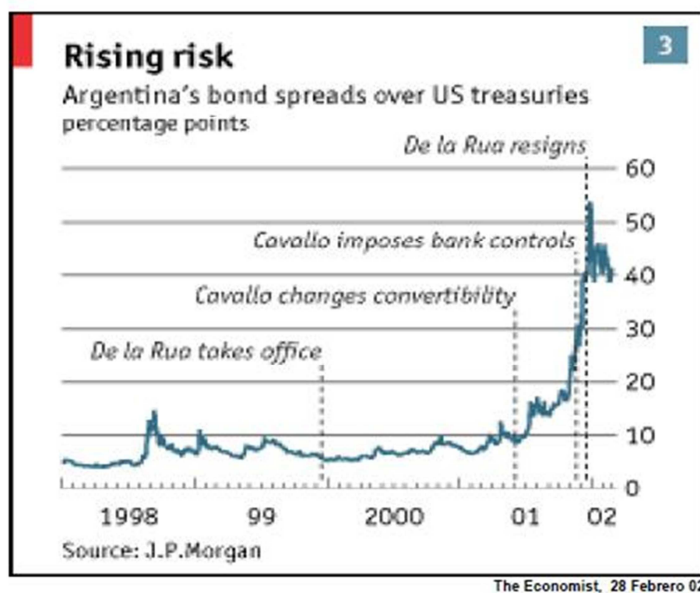
Argentina desde 1991 tenía su economía dolarizada, es decir, utilizaban el dólar para su uso en transacciones, por lo que la devaluación tenía que ser directamente de Estados Unidos, lo que significa que las economías dolarizadas dependen de la entrada de capitales extranjeros (endeudamiento y/o superávit en la balanza comercial).

Argentina al presenta un déficit en la balanza comercial principalmente provocado por su comercio con Estados Unidos, que se agudizo con el efecto contagio de la crisis con Brasil debido a la ausencia de comercio y recordando que la crisis asiática produjo una serie de devaluaciones en cadena en la región, las cuales Argentina estaba imposibilitada para devaluar su moneda debido a la pérdida de autonomía monetaria, por lo tanto, la dependencia de capitales externos no provenientes de un superávit en la balanza comercial se hizo más aguda, es decir, cobró una gran importancia la calificación del riesgo país y se creó una fuerte dependencia de sus acreedores.

Después de la devaluación del real, los productos argentinos perdieron competitividad, situación que no se corregirá en el corto plazo, mucho menos si la sobrevaluación del peso argentino tiende a acentuarse. La pérdida de competitividad ha provocado la emigración de capitales hacia Brasil, lo que agrava la recesión y el desempleo argentinos. Hasta principios del 2000 unas 20

corporaciones transnacionales habían suspendido sus proyectos de inversión en Argentina para instalarse en la nación carioca.⁴⁶

Grafico 7



Fuente: The Economist⁴⁷

En el gráfico 7 se demuestra como el ambito político influye fuertemente en la economía de un país y podemos observar que cuando De la Rúa llega a la presidencia, existe un pequeño desequilibrio a principios del año 2000, subsecuentemente existe otro gran desequilibrio cuando Domingo Cavallo ministro de economía en Argentina crea la nueva convertibilidad del tipo de cambio preferencial hacia las exportaciones, aún así el gobierno argentino decide congelar la banca y tomar el dinero de los bancos privados para pagar la deuda, lo que generó un descontrol, incluso social, finalmente después de que De la Rúa renuncia se refleja una moderación tanto social como en los Bonos del tesoro.

⁴⁶ Companies Are Leaving for Brazil. "Adios Argentina". Revista *Business Week, Argentina*, 17 de enero de 2000. pp. 36-37

⁴⁷ The Economist Newspaper Limited. "Argentina's collapse, A decline without parallel". Periódico *the Economist*, Argentina, 28 February 2002. Disponible en: http://www.economist.com/node/1010911?story_id=1010911. Fecha de consulta 16 de febrero del 2011.

Argentina sufría problemas políticos que desestabilizaron el gabinete presidencial, lo cual redujo la confianza de todos, en especial la de los inversionistas. Al mismo tiempo el gobierno argentino gastaba mucho dinero en la convertibilidad de la moneda debido a la flotación controlada que sostenía, por último se decidió por implementar tipos de cambio preferenciales a exportaciones, lo que terminó por generar una desconfianza general, lo que provocó el daño en la economía creando incertidumbre y fuga de capitales.

Pudimos observar que la creciente inversión en la banca de diversos países desarrollados es un fenómeno causado por la globalización financiera, la cual consistió en la desregulación financiera a nivel mundial, esta al aparecer precipitadamente no pudo ser controlada, ya que los estados fueron expuestos drásticamente a competidores globales, por lo que las regulaciones y supervisiones fueron de gran ausencia, en los casos expuestos la economía no fue controlada y por consiguiente la banca o la economía quebró debido a actividades especulativas y de mala administración de riesgo.

El proceso de desregulación financiera debió ser mediante la eliminación de barreras de entrada y propuestas de imposición de barreras de salida, por lo que el impuesto Tobin era una opción para tener mayor control en la economía de una región, situación que no se contempló previamente en muchas ocasiones por la mayoría de los gobiernos que entraron en crisis, lamentablemente muchos de estos países en especial los latinoamericanos, para estas fechas estaban siguiendo desde mucho tiempo atrás las políticas impuestas por Estados Unidos,

por la condición que habían aceptado acerca de la deuda externa y la aplicación de políticas desreguladoras expuestas en el consenso de Washington.

Aunado a las prácticas desreguladoras se ve una clara relación entre los factores que crearon las crisis financieras, en donde las inversiones privadas dirigidas a los sectores privados, el destino de estos flujos son las llamadas inversiones de portafolio que normalmente son a corto plazo y altamente volátiles y acciones en las bolsas de valores, es decir, el gran capital que se movía entre estas crisis fueron capitales líquidos, de corto plazo y de naturaleza puramente especulativa.

Tomando en cuenta que el sobreendeudamiento puede dejar a un sujeto con deudas que no pueden cubrir, se vuelve en un sujeto especulativo (empresa especulativa)⁴⁸ con imposibilidad de pagar los intereses de la deuda, pero no de amortizar el capital, lo que resulta ser demasiado riesgoso, ya que, como hemos visto en la mayoría de las crisis, por tratar de tapar una deuda con otra, la tendencia a la formación de una burbuja especulativa.

La especulación financiera es sin duda la plaga número uno de la economía mundial, actualmente es el principal problema económico de este nuevo siglo y una de las causas más importantes de las crisis sucesivas que se han visto con repercusiones mundiales debido al efecto contagio global en los años recientes.

México inauguró el ciclo de crisis en 1994, después se presentó la crisis regional del sudeste asiático en 1997, posteriormente la de Rusia en 1998, la de

⁴⁸ Anteriormente explicado en el modelo de Hyman Minsky, representado por empresas.

Brasil en 1999 y la Argentina en el 2000-2001, por lo que se puede observar que existe una secuencia en los años de las crisis e independientemente de los efectos contagio regionales o comerciales, se generó un efecto contagio global, en donde el capital, que entraba en grandes cantidades a los diferentes países, salía en masa al existir pánico, estos emigraban a otros estados.

El efecto contagio a nivel global se creó debido a la apertura financiera internacional, esto ya se venía formando desde los años 80's, en donde la condición de aplicar políticas desreguladoras a cambio de préstamos por parte del FMI, resultaron ser actividades especulativas en todos los aspectos.

Desde un principio, los países que obtuvieron los créditos (mediante el FMI), representaron a *las empresas especulativas, que se volvieron empresas ponzi*⁴⁹ para principios del siglo XXI y finalmente las políticas desreguladoras indujeron aún más a generar especulación dentro de los países ya castigados por sus deudas.

Se debe aclarar que el control de la economía en una nación es responsabilidad del gobierno, por lo que este debe implementar políticas económicas tanto públicas, como privadas, en donde se destaca la importancia de la regulación de la banca mediante factores estructurales, ya que esta al ser globalizada tienen la magnitud y capacidad de generar crisis en la economía de naciones.

⁴⁹ Explicadas anteriormente en el modelo de Hyman Minsky sobre la teoría de la inestabilidad inherente

2.2 El desplome del NASDAQ y la crisis punto com

Nasdaq llamado así por sus siglas en inglés (National Association of Securities Dealers Automated Quotation), es el mercado de acciones más grande en Estados Unidos, que se distingue porque consiste básicamente en una estructura virtual que permite la compra venta de acciones y activos financieros a través de computadores, en un principio fue fundado por la National Association of Securities Dealers (NASD), pero posteriormente se privatizó en una serie de ventas convirtiéndose en Nasdaq en 2001, cotizando principalmente activos tecnológicos.

Con la nueva era del crecimiento tecnológico los inversionistas ya no necesitan encontrarse cara a cara para negociar los valores, y la competencia beneficia a los inversores, ya que existen firmas que pertenecen al Nasdaq llamadas "Market Makers las cuales compran y venden acciones de forma instantánea a los mejores precios de compra y de venta, estas están disponibles mediante una vasta red informática a la que están conectadas las empresas de valores de todo el mundo."⁵⁰

Entre 1997 y 2001 se generó una corriente especulativa, llamada burbuja punto com, esta burbuja especulativa fue desarrollada por la especulación que se generó a partir del éxito de tres empresas dedicadas a la tecnología de la información, las cuales fueron Yahoo creada en 1994, Netscape y Amazon, estas

⁵⁰ Traducción propia, Reference for Business. "NASDAQ STOCK MARKET" Encyclopedia of Business, 2nd ed. Disponible en: <http://www.referenceforbusiness.com/encyclopedia/Mor-Off/Nasdaq-Stock-Market.html>. Fecha de consulta 19 de marzo del 2011.

empresas relacionadas con la internet al incrementar el valor de sus acciones en la bolsa de valores en muy corto plazo incentivaron a la fiebre del *punto com*.

El nivel de especulación era tan alto, que el valor de las empresas subía simplemente por tener una "e-" (electronic) como prefijo o ".com" como sufijo. Por ejemplo, Norris Communications fue fundada en 1988 y cambió su nombre a e.Digital en 1999 cuando cada acción valía 0,06 dólares. Para finales de 1999 valía 2,91 dólares, menos de un mes después llegó a 24,5 dólares por acción. Luego cayó hasta los valores de 0,08 y 0,20 en 2008 y 2009 respectivamente.⁵¹

El índice Nasdaq llegaba a valores exorbitantes en Marzo del 2000 y para Abril comenzaba la caída en picada, el valor de las empresas *.com* se vino al suelo más pronto de lo que habían subido: el estallido de la burbuja especulativa y el comienzo de la *crisis de las punto com*.

Empresas que un día valían miles de millones, en apenas unos meses no valían nada. Las consecuencias todavía colean para algunas de estas empresas. Las acciones de Cisco Systems Inc, Yahoo Inc e Intel Corp están más de un 50% por debajo de lo que marcaban en aquella época.

A partir de la caída del NASDAQ, las empresas punto com comenzaron una serie de cierres, fusiones, adquisiciones y despidos, que hizo que algunos analistas sostuvieran que la nueva economía nunca existió, que todo se trató de una gran burbuja o teatro montado por algunos oportunistas para llenarse de dinero.

La dimensión de la crisis se pudo observar en el índice NASDAQ que llegó en marzo del año 2000 a cotizar por sobre los 5000 puntos, llegando en poco

⁵¹ ALEGSA. "Definición de Burbuja puntocom". Santa Fe, Argentina, 1998 - 2011. Disponible en: <http://www.alegsa.com.ar/Dic/burbuja%20puntocom.php>. Fecha de consulta 21 de marzo del 2011.

tiempo a cotizar a 3500, y en octubre del 2002 su valor era aproximadamente de 1300 puntos, situándose en valores similares a los de diciembre de 1996 como se muestra en el gráfico 8.

Gráfico 8



Fuente: Índice NASDAQ 1994-2004.

Para poder analizar lo sucedido con el desplome del NASDAQ, es necesario comprender la transformación que habían sufrido los mercados financieros en los últimos años.

A partir del desarrollo de las tecnologías informáticas y de telecomunicaciones, “los mercados financieros se fueron globalizando e intercomunicando, de manera que pasaron a formar un mercado global e interdependiente, operado por redes informáticas en tiempo real.”⁵² Estas

⁵² Piscitelli, Alejandro. *La generación Nasdaq*. Ediciones Granica. Buenos Aires, 2001. p. 38

transformaciones generan nuevas reglas de juego que proporcionan el capital necesario para financiar nuevos proyectos empresariales y están en el origen del desarrollo de las empresas de internet y de la nueva economía en general.

La aparición de los capitalistas de riesgo, “con su accionar llevaron a la cotización de los valores bursátiles de empresas tecnológicas a niveles inéditamente altos, debido a un factor fundamental en el proceso de valoración: las expectativas.”⁵³ En otras palabras, los capitalistas de riesgo apostaban a que el crecimiento y el éxito de las empresas de la nueva economía se verían rápidamente recompensadas por subidas en las cotizaciones de sus títulos.

La sobrevaluación de acciones en empresas tecnológicas fueron alimentadas y con fines especulativos, es decir, la banca de inversión promovió ciertas empresas que ellos mismos sabían que iban a fracasar, este tipo de actividades de especulación forzada creó un gran desequilibrio y desconfianza, así como una práctica desleal donde no se puede evitar una crisis futura.

De todos modos, hoy podemos ver un resurgir de estas políticas de Empresas.com, pero con ideales empresariales mucho más organizados y no como pequeñas mega empresas que aparecen y desaparecen del mercado en un abrir y cerrar de ojos.

⁵³ Mandel, Michael. *La Depresión de Internet*. Prentice Hall. Madrid, 2001. p. 72

2.3 Crisis inmobiliaria en los Estados Unidos

A principios del 2007 las cosas no pintaban bien en el sector inmobiliario, los bancos empezaron a ver su negocio mermado ante los bajos tipos de interés en los mercados internacionales, ya que daban préstamos y depósitos a bajo interés, para solucionarlo los bancos americanos decidieron dar préstamos más arriesgados y cobrar más intereses y así poder multiplicar el número de sus operaciones.

A esta crisis se le denominó *crisis ninja* por el concepto de **no income, no job, no assets** que significa cliente sin ingresos, sin trabajo, sin activos. El boom inmobiliario se decidió mediante las políticas estadounidenses en donde decían que todo norteamericano debía de tener una casa digna, por lo que el gobierno incentivó los préstamos mediante subsidios otorgados. Los préstamos a los clientes *ninja* representaban más riesgos por lo que les cobraban más intereses y terminaban pagando más de lo que podían pagar.

En este momento la economía doméstica americana iba en sus mejores condiciones, el deudor en esos momentos podía encontrar trabajo y solventar su deuda hipotecaria y algunas deudas más (como el coche o vacaciones), ahora ya no. A partir del 2007 el mercado inmobiliario se desplomó, finalmente esto se debió a que muchos *ninjas* se dieron cuenta de que estaban pagando más de lo que valía su casa y decidieron, o simplemente, no pudieron terminar de pagar la hipoteca.

En 1998 Citicorp y Travelers se unieron para crear Citigroup creando la compañía financiera más grande del mundo, esta fusión violó la ley Glass Steagall, ley que decía que se debían mantener los bancos de depósito y los bancos de inversión completamente separados, también mantenía un sistema bancario antimonopolio conformado por bancos locales, estatales, y nacionales ya que la finalidad era que no se pudiera especular con el dinero de las personas que habían depositado en los bancos, esta ley fue creada en 1933 debido a la crisis de 1929 en Estados Unidos (la gran depresión), pero para el 2001 lograron convencer al senado estadounidense de derogar esta ley.

Dentro de las actividades que la banca estadounidense realizaba era crear un nuevo sistema donde se conectaban los préstamos con inversionistas de todo el mundo, es decir, para tener más liquidez de dinero, el prestamista vendía las hipotecas a bancos de inversión y los bancos de inversión mezclaban hipotecas, tarjetas de crédito, préstamos del auto, entre otros, para crear derivados complejos llamados Obligaciones de Deuda Colateralizada (o sus siglas en inglés CDO), ahora al pagar los préstamos, estos iban a inversionistas de todo el mundo. Para poder colocar estos valores de baja calificación en inversiones de bajo riesgo, los bancos de inversión pagaban a empresas calificadoras para evaluar estos CDO como de gran seguridad con altas calificaciones, estos valores fueron muy populares para inversiones de fondo de retiro que solo podían comprar valores de alta calificación, por lo que se volvió en una bomba de tiempo.

Para este momento los Acuerdos de Basilea exigían a los bancos de todo el mundo tener una capital mínimo en relación a sus activos, es decir, si el Banco

norteamericano está vendiendo estos títulos de hipoteca mezclados con los de bajo riesgo a otros bancos, el porcentaje del capital es de alto riesgo debido al incumplimiento masivo de créditos y no cumple con el Acuerdo de Basilea.

Finalmente los CDO para el sistema bancario estadounidense representaban un riesgo por lo que muchos especuladores y los mismos bancos que sabían que era lo que pasaba, sacaron seguros en contra de sus pérdidas en la aseguradora AIG, para esta institución no representaban peligro por su alta calificación por lo que no aparto dinero para cubrir posibles pérdidas y cuando apareció la crisis esta empresa quebró, por lo que esta como muchas otras instituciones tuvieron que ser recatadas por el gobierno federal pagado por impuestos de la sociedad.

En esta crisis inmobiliaria lo que ha extendido el tiempo crítico es que la mayoría de los bancos no se fían unos de otros, por esta cuestión de que nadie supo finalmente donde quedo la seguridad en el dinero, ya que se suponía que era de bajo riesgo los valores CDO, esto debido a empresas calificadoras sobornadas por los bancos de inversión, por lo que fue innegable la crisis.

Los bancos internacionales al ver este tipo de incumplimientos terminaron por no confiar en la poca regulación del Sistema Financiero Internacional y por lo tanto no existió un movimiento de capital internacional entre los bancos generando un estancamiento global.

Las autoridades financieras tienen en realidad la culpa por la falta de control en las transacciones financieras realizadas y aun cuando se creó las normas de

Basilea diseñadas para mejorar la administración de riesgo y evitar este tipo de titulación de deudas multiplicado en el que se pudo oscurecer y complicar los mercados a los que se pretendía proteger.

Finalmente la Reserva Federal de Estados Unidos inyectó dinero en los únicos principales bancos para ser rescatados, debido a su tamaño representaban gran parte del sistema financiero de esta nación.

Por lo tanto esta crisis a nivel internacional no se debió a la falta de liquidez, sino, más bien a la excesiva innovación en los mercados bursátiles, así como el uso multifacético de los activos financieros contribuyeron en gran medida a la formación a lo largo de los años de la burbuja especulativa que se agravó por la falta de ahorro interno y el excesivo endeudamiento interno y externo.

La baja confiabilidad entre los bancos a nivel global generó un efecto contagio globalizado. Esto es debido a la alza en la especulación de transacciones internacionales con títulos de deuda maliciosos, mientras tanto el flujo financiero se detuvo a nivel internacional, lo que significó la existencia de un bajo control del sistema financiero internacional por parte de las autoridades.

Esta crisis es de gran relevancia porque en poco tiempo desencadenó un efecto contagio a nivel global debido a su interdependencia con economías de todo el mundo, esta crisis ha sido la única que, tanto tuvo un epicentro en un país industrializado, como también generó repercusiones directas hacia otros estados industrializados y el efecto en cadena llegó hasta los países desarrollados.

2.4 Percepción del riesgo sistémico y crisis financieras internacionales.

En la actualidad los movimientos de capital y las crisis financieras forman parte de la economía mundial, donde por una parte brinda la posibilidad de acelerar el crecimiento económico, ya que la globalización financiera ofrece grandes beneficios y por la otra parte esto tiene grandes riesgos.

La integración financiera internacional implica una mayor interdependencia de las relaciones financieras internacionales y genera un nuevo sistema financiero entre las naciones. De esta forma se verá una lógica de modo en que las economías participan con sus sistemas financieros en un mercado global, que consiste en captar inversión extranjera directa y especulativa para complementar el ahorro interno con el externo que se utiliza para financiar las inversiones con bajas tasas de interés.

La gran apertura de los mercados de capital puede mejorar la cantidad del crecimiento, mediante la capacidad de desplazamiento de capitales a casi todos los confines del planeta, esto puede generar dos puntos opuestos, el primer punto es crear una mejora en la producción de otros países por medio del impulso económico con una buena administración y supervisión financiera, el segundo punto es completamente opuesto, ya que causa una mayor diversificación de riesgo en los lugares donde no existían riesgos económicos, se empieza a observar la existencia de esto. Todo ello se debió a consecuencia de la entrada de nuevos competidores que generan una innovación financiera, tecnológica y administrativa, formando una *híper-competencia global*, en donde debe de existir

una regulación y supervisión financiera rigurosa que defienda economías, tanto pequeñas como emergentes y así fomentar el equilibrio financiero internacional

El riesgo sistémico global en muchas ocasiones es causado por el efecto especulación, que es uno de los principales comportamientos que implican riesgos en los sistemas de las actividades financieras, ya que muchas veces tienden a reducir el nivel de inversión, creando fugas de capital.

Otro de los grandes problemas que originaron los riesgos sistémicos fue la ausencia de la práctica de la intermediación financiera, es decir, los bancos dejaron de realizar las actividades para las cuales fueron creados inicialmente, como el ser intermediario entre sujetos superavitarios y deficitarios, para fomentar la producción interna, el desarrollo y el crecimiento económico de los países. La *banca transnacional* ha transformado su ámbito de negocio y se ha inclinado por la búsqueda de rendimientos más fáciles, rápidos y de bajo riesgo desfavoreciendo casi del todo la inversión hacia la producción.

Los intermediarios financieros en su afán por tener las mayores ganancias en corto plazo tienden a no fomentar un crecimiento económico equilibrado en la región donde operan, algún ejemplo de ello podría ser el otorgamiento de créditos sólo para el consumo y el otorgamiento casi nulo de crédito para la producción, es decir, los intermediarios financieros se han visto favorecidos por la deficiente regulación y supervisión bancaria financiera, en donde finalmente son mucho más favorecidos por mercados más rentables que los propios países de origen.

Como hemos visto en muchas crisis económicas a lo largo de la historia, la especulación ha sido parte importante del comienzo de las crisis, ya que la financiarización de los activos financieros tienen ganancias atractivas, pero demasiado riesgosas, porque los países al fomentar esta cultura especulativa en sus economías, generan burbujas especulativas que al explotar generan crisis financieras con repercusiones de gran alcance, como el desencadenar un efecto contagio global.

Por este tipo de razones estas actividades financieras especulativas se deben y pueden controlar, ya sea por medio de políticas fiscales, regulatorias, monetarias o de supervisión, partiendo de aquí su importancia.

Los cambios de expansión a la contracción de la economía que ocurren entre crisis continuas resultan ser fluctuaciones y éstas se dan por la apuesta a los activos especulativos.

Se ha permitido un notable incremento en el flujo de capital, esto genera una mayor aplicación de los recursos a una escala mundial y por consiguiente una mayor percepción de riesgos continuos a nivel global, es decir, la sociedad en todas partes del mundo se empieza a acostumbrar a la constante existencia de riesgos, como de crisis.

En los diversos estudios que se han llevado a cabo sobre este tema, se ha explicado la capacidad para adoptar políticas de estabilización óptimas como función de número de variables:

- Fluctuaciones violentas en los mercados internacionales de capital
- Restricciones de orden político

- Regímenes de orden cambiario inapropiado y rigidez de carácter monetario⁵⁴

La reducción previa de las fluctuaciones se manifiesta imponiendo reglas consistentes no discrecionales, aumentando la flexibilidad cambiaria, ya que tanto las políticas monetarias y políticas fiscales, ayudaran a la reducción de las fluctuaciones.

La necesidad de conservar una economía equilibrada es una fuente de preocupación para muchos países, aunque a veces se subestiman la implementación de prevención anti-fluctuacionaria mediante políticas de estabilización, ya sea por medio de la acumulación de superávits fiscales u otro medio implementado.

En la práctica la mayoría de los países emergentes están acumulando reservas para reducir el riesgo cíclico de los sudden stops, pero sin financiarlos necesariamente con superávits fiscales. Basado en el superávit, el banco central puede intervenir en el mercado cambiario adquiriendo reservas⁵⁵

Este tipo de mecanismos es una de las formas en la cuales un país puede prevenir el surgimiento de una crisis financiera internacional, ya que muchos cambios no previstos en el mercado financiero, son causados por desequilibrios generados por las crisis financieras y en algunas ocasiones se puede derivar a su vez en euforia del exceso de liquidez mundial, lo que hace que se transforme en especulación de un momento a otro.

⁵⁴ Blejer, Mario. "Disciplina y comportamiento cíclico de las políticas macroeconómicas". Disponible en: <http://www.cepal.org/publicaciones/xml/0/29200/Cap8Visiones.pdf>. Fecha de consulta el 8 de abril del 2009.

⁵⁵ *Idem*

3. Concepto de supervisión bancaria en el marco de los acuerdos de Basilea I y II

El presente capítulo lo abordaremos desde la perspectiva del Comité Bancario de Basilea, ya que las recomendaciones de la supervisión y regulación financiera internacional sirven para la aplicación elemental de la comunidad financiera internacional.

Veremos aportes, alcances, retos y oportunidades concentradas en un acuerdo que se actualizan con el fin de formar parte de un estándar, de igual forma a partir de los acuerdos de Basilea abordaremos las principales formas de regulación, las políticas económicas, la importancia de la transparencia y coordinación por parte de las autoridades supervisoras, así como la importancia en la aplicación nacional para su mejor proyección a nivel internacional

El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea fue formado en 1974 por presidentes de bancos centrales del G-10 y fue creado con el propósito de estudiar los fenómenos financieros internacionales y preparar recomendaciones mediante acuerdos *que permitan de manera oportuna generar un estándar y minimizar el riesgo al que se exponen las instituciones financieras, esto con el fin de evitar crisis financieras.*

Mediante el Banco de Pagos Internacionales se han creado diferentes comités, además del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea que es donde se concentran todas las investigaciones para generar estándares, también existe el Comité de Pagos y Liquidación y el Comité sobre el Sistema Financiero Mundial

que generan normas y códigos financieros mediante recomendaciones que rigen en igualdad al sistema financieros internacional.

Sus estudios empezaron a tomar conciencia de la importancia del riesgo financiero internacional en 1977, cuando empezó a recolectar datos sobre la deuda externa total de cada país.

Su creación principalmente se debió a tres acontecimientos, el primero fue “la caída del sistema de cambio fijo (Bretton Woods) lo que generó inestabilidad en las tasas de interés y los flujos de capital así como la aparición de derivados”⁵⁶; la segunda fue que para finales de los 70’s era urgente ya que corresponde a más de tres años de tardanza respecto al primer choque del petróleo, que había dado origen al reciclaje de los fondos de la OPEP y a una fuerte alza en la deuda-capital de los bancos internacionales; finalmente el tercero fue el acceso de las economías subdesarrolladas a los centros financieros internacionales que correspondía a un riesgo de los países.

Para 1983 se empezó a hacer recomendaciones para aliviar la crisis de esos momentos, por su naturaleza el Comité Bancario de Basilea genera recomendaciones y estas no tienen fuerza legal a nivel internacional, ni ningún tipo de coercibilidad, por lo que la mayoría de las veces solo se le pone atención al acuerdo después de que pasaron la crisis financieras.

La incorporación de los Acuerdos de Basilea en la legislación interna de los estados ha generado una gran influencia a nivel internacional, ya que ha obligado

⁵⁶ Valdés, Salvador. *Op. Cit.* p. 154

a los reguladores bancarios a establecer procedimientos de supervisión para mantener la seguridad en las transacciones financieras.

El principio del Comité Bancario de Basilea es representar requerimientos mínimos que facilitan las condiciones para lograr un régimen de supervisión independiente, potestades, transparencia y cooperación bancaria efectiva, ya que se diseñan de manera de poder ser verificados por supervisores nacionales e internacionales.⁵⁷

Para 1988 se creó la primera versión de Basilea en donde se establecieron por primera vez los riesgos de crédito y los riesgos de mercado, por lo que se estableció un capital regulatorio que serviría para absorber pérdidas y protección ante una quiebra financiera.

Inicialmente el Acuerdo de Basilea I jugó un papel muy importante, las reglas demostraron su valor, esencialmente la principal que era mantener el mínimo de 8% de su capital de todos los activos como reserva, la última actualización llamada Basilea II tuvo mejoras en muchos puntos de acuerdo a la época en que fue publicada, ya que resulta ser más elaborado para los problemas económicos que se habían identificado anteriormente. “El Basilea II fue publicado en junio del 2004 y programado para aplicarse en su totalidad para el 2007 como nuevo estándar de medición de riesgos, así también como para procurar una mejor asignación del capital para cubrir dichos riesgos.”⁵⁸

⁵⁷ Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. “Principios Básicos para una supervisión bancaria eficaz.” Banco de Pagos Internacionales, suiza, Octubre, 2006. p. 2

⁵⁸ HSBC. “Introducción a Basilea II”. *Gaceta Basilea II*, Dirección de análisis y medición de riesgo Número 1, 2007. p.4

El Acuerdo de Basilea II presume varios puntos fundamentales entre los cuales están, una mayor supervisión por parte de las superintendencias, nuevas evaluaciones de riesgo y un mercado más transparente.

Sin embargo, apenas salen estas nuevas regulaciones, ya existían problemas acerca de estos mismos puntos, que abarca Basilea II, como es la separación de títulos de deuda para evitar generar desconfianza internacional.

Segmentación por estado de morosidad

446. Los bancos deben normalmente separar los préstamos morosos de los que no lo son. Para ello, deberían existir por lo menos dos categorías separadas e identificables para los conjuntos de préstamos en mora. Los bancos que no presenten este nivel de segmentación tendrán que demostrar a su supervisor que la morosidad no constituye un impulsor o pronosticador importante del riesgo en sus carteras al detalle.⁵⁹

Es importante aclarar que en el Acuerdo de Basilea II en el segmento por estado de morosidad, los bancos tienen la obligación de separar los préstamos morosos de los que no lo son, ya que al momento del endose de estos activos a otro bancos para buscar liquidez debe de estar bien especificado el nivel de riesgo de los créditos, esto no fue así en la crisis Inmobiliaria del 2007 de Estados Unidos, lo cual desencadenó una bola de nieve generando una crisis financiera mundial, esto fue debido al escepticismo generalizado por parte de las autoridades financieras, por otra parte, estas acciones ya se habían previsto por el Acuerdo de Basilea II, la cual había entrado en vigor un año antes de lo sucedido y se preveía que tardaría por lo menos dos años en regularizar todas la entidades bancarias.

⁵⁹ Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. "El Nuevo Acuerdo de Capital de Basilea." Banco de Pagos Internacionales, Suiza, Enero 2001. p. 77.

Es difícil entender que las acciones reales sobrepasan las regulaciones, pero se debe aclarar que los Acuerdos de Basilea son recomendaciones de legislación y supervisión financiera para generar un estándar internacional y a pesar de que existieron irregularidades claras en la crisis inmobiliaria en los Estados Unidos 2007-2008, esta fue por la tardanza en la aplicación del Acuerdo de Basilea II, por lo tanto, se puede entender que en realidad las autoridades financieras están sobrepasadas por la evolución del mercado financiero Internacional.

La supervisión financiera se puede identificar como un método de análisis y revisión de todas las funciones y acciones así como la previsión por parte de las autoridades financieras, ya sean locales o internacionales y esta es dependiendo del rubro financiero.

Los principios básicos de la supervisión financiera consisten en que en primera instancia debe existir un órgano de supervisión bancaria independiente.

La supervisión efectiva de las organizaciones bancarias es un componente esencial de un entorno económico fuerte en que el sistema bancario juega un papel central en la toma de decisiones, así como en los pagos donde moviliza y distribuye los ahorros. La tarea de la supervisión es asegurarse de que operan los bancos en una manera segura y que cuenten con capital y reservas suficientes para apoyo a los riesgos que se plantean en sus negocios. La eficaz supervisión bancaria proporciona un bien público que no puede ser siempre plenamente el mercado ya que junto a la eficaz política macroeconómica, es fundamental para la estabilidad financiera en cualquier país. Si bien el costo de la supervisión bancaria es realmente alto, el costo de una mala supervisión ha demostrado ser incluso más alto.⁶⁰

⁶⁰ Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. "Principios básicos de Supervisión Bancaria Efectiva. Banco de pagos Internacionales." Suiza, Septiembre 1997. p. 8

Los principios básicos del Comité Bancario de Basilea de la supervisión financiera presuponen diferentes puntos, entre los cuales está el mantener una estabilidad y confianza en el sistema financiero; la independencia y eficiencia por medio de la disciplina del mercado; y administración adecuada de los riesgos financieros.

Tal como señalan Luis y David López,⁶¹ el supervisor financiero debe tener la facultad de revisar y desaprobado la negociación, así como la enajenación de acciones de bancos a terceros, también podrá evaluar las prácticas y procedimientos de los créditos e inversiones por parte de los bancos, en muchas ocasiones los bancos hacen préstamos a sujetos relacionados con los mismos bancos lo cual el supervisor lo deberá de limitar, inicialmente en las supervisiones se deberá verificar la solvencia y los mínimos de capital de los bancos, para poder asumir pérdidas que este pueda contraer y también es importante que se supervisen los controles de riesgo de mercado nacional e internacional, así como el manejo de un sistema de administración de riesgos financieros.

La administración de riesgos es una de las medidas más importantes que se llevan a cabo por los supervisores, donde deben entender la naturaleza de la actividad de los bancos y garantizar a la medida de lo posible que los riesgos asumidos por los bancos se deben gestionar adecuadamente.

Principio 7: proceso para la gestión del riesgo

⁶¹ López, Luis y López, David. “*Supervisión Financiera después de la crisis –Un ensayo sobre experiencia internacional y colombiana*”. Revista *Contexto*, Número 17, Editado por el Departamento de la universidad Externado de Colombia, Bogotá, Colombia, 2003. p. 59

Los supervisores deben tener constancia de que los bancos y grupos bancarios cuentan con un proceso integral de gestión de riesgos (que incluya la vigilancia por el Consejo y la alta dirección) para identificar, evaluar, vigilar y controlar o mitigar todos los riesgos sustanciales y para evaluar su suficiencia de capital global con respecto a su perfil de riesgo.

Estos procesos han de ser proporcionales a las dimensiones y complejidad de la institución⁶²

La buena administración de los riesgos representa un papel fundamental en las crisis financieras. Existen diferentes tipos de riesgos financieros los cuales están especificados en los principios básicos del Comité Bancario de Basilea ubicados entre el 7º principio al 16º y estos son:

Riesgo de crédito; activos dudosos, provisiones y reservas; límites de exposición a grandes riesgos; posiciones con partes vinculadas, a fin de evitar abusos al mantener posiciones con partes vinculadas; **riesgo país y riesgo de transferencia**, “los supervisores deben tener constancia de que los bancos cuentan con políticas y procesos adecuados para identificar, cuantificar, vigilar y controlar el riesgo país y el riesgo de transferencia en sus préstamos e inversiones internacionales”⁶³; **riesgos de mercado**, “son el riesgo de tipo de interés y el riesgo de capital en las carteras comerciales, el riesgo cambiario y riesgo de mercancía para todo el banco.”⁶⁴; **riesgo de liquidez; riesgo operacional**, exige la exigencia de capital por riesgo operativo a un indicador de riesgo único (p.ej. ingreso bruto) para todo el banco ya sea por medio del Método del Indicador Básico, el Método Estándar o el Método de Medición Interna que incorpora los

⁶² Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. “Metodología de los principios básicos.” Banco de Pagos Internacionales, Suiza, Octubre 2006. p. 19

⁶³ Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. “Principios básicos para una supervisión bancaria eficaz”. *Op. Cit.* p. 4

⁶⁴ Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. “El Nuevo Acuerdo de Capital de Basilea.” *Op. Cit.* p. 132

datos internos de pérdida de un banco.”⁶⁵; **riesgo de tipos de interés en la cartera de inversión**, es la facilitación de la evaluación del perfil de riesgo de tipo de interés del banco.”⁶⁶

En cada crisis Financiera Internacional existe un gran aprendizaje partiendo de la idea, se aprende a partir de los errores, es por esto que surgió una segunda versión de Basilea, generándose de esta forma la transformación y autorregulación del Sistema Financiero Internacional. Esto representa un punto de apoyo y mejora para los mecanismos de regulación y control de flujos internacionales de capital.

3.1. Alcances y límites de los mecanismos de la coordinación financiera internacional

Es importante que sean armonizados los estándares de supervisión, regulación y coordinación, en primera instancia para su supervisión financiera y en dado caso, una adecuada gestión de las crisis para poder de esta manera reducir la intensidad y capacidad de contagio.

Es necesaria una entidad independiente que coordine el trabajo de todos los supervisores y sus respectivos conglomerados financieros locales. Este tipo de actividad no sólo facilitará la supervisión, sino también ayudará a compartir la información mejorando la eficiencia de la supervisión local en cada nación.

⁶⁵ *Ibidem*, p. 133

⁶⁶ *Ibidem*, p. 134

Dada la creciente internacionalización financiera que se ha generado, la coordinación financiera internacional busca armonizar este proceso de internacionalización, ya que sin una coordinación internacional adecuada el proceso de internacionalización de entidades financieras tenderá a debilitar la efectividad de la supervisión y regulación orientada al mercado interno.

Es importante que los Acuerdos de Basilea funjan como una estandarización y coordinación a nivel mundial, ya que juegan un papel muy importante en la regulación financiera que de cualquier forma repercute a nivel internacional, el acuerdo aplicado actualmente es el de Basilea II y tiene tres pilares principales.

El primer pilar habla de los requerimientos mínimos de capital, en donde se propone reglas para el cálculo de los requerimientos de capital, motivando a los bancos a mejorar su administración y medición de riesgo. “El nuevo acuerdo de Basilea recomienda ponderaciones del riesgo tentativas para toda la gama de activos, de manera que se produzca y se mantenga un requisito de capital adecuado del 8%”⁶⁷

El segundo pilar trata acerca de la supervisión donde promueve mejores prácticas en la administración de riesgos, ya que un eficiente marco de regulación prudencial con una estructura normativa liviana que inspeccione, vigile y controle todas las evaluaciones, auditorías, pruebas en relación a la solvencia de los

⁶⁷ López, Luis y López, David. *Op. cit.* p. 57

capitales, así como la pronta anticipación para evitar que el capital de los bancos descienda por debajo de los niveles prudenciales necesarios.

El tercer pilar fomenta la disciplina del mercado, esta es una guía de la información que los bancos deben publicar con el fin de dar mayor transparencia y suficiencia del capital así como la exposición de riesgo de la institución.

Con este último pilar, el comité de Basilea busca que los participantes del mercado financiero comprendan mejor la relación entre el perfil de riesgo de un banco y el capital de la institución. Igualmente que se conozca cómo se aplicará el Nuevo Acuerdo a las instituciones financieras, de manera que se difunda a los usuarios suficiente y clara información cuantitativa y cualitativa de sus estructuras operativas y organizacionales⁶⁸

Si bien, las divulgaciones crean un mercado financiero bien informado, promoviendo la seguridad y solidez de los bancos de manera tal que los ahorradores y depositantes del sistema estarán informados para discernir del perfil de riesgo que represente cualquier institución financiera.

En estos tres pilares se ven reflejadas las normas actualizadas que representan las únicas regulaciones sobre el sistema financiero internacional en el marco globalizado y podemos observar que la aplicación de los lineamientos desde el nivel local se fortalecerá al aplicarse internacionalmente. De forma tal que todas las actividades registradas y supervisadas pueden incursionar de forma internacional en bancos de otras naciones, por lo que, el primer filtro son los supervisores locales y el segundo los supervisores internacionales que deben y tienen obligaciones de cumplir con los requisitos mínimos para su buena coordinación financiera internacional.

⁶⁸ *Idem*

3.2. Evaluación de los mecanismos de control y supervisión financiera a nivel Internacional

Una supervisión eficaz debe ser objetiva, asertiva y eficiente, acatando los lineamientos para los que fue creada, para que esto suceda debe de contar con la autonomía, autoridad y capacidad política y financiera que permita cumplir el objetivo de una supervisión financiera eficaz, donde las influencias políticas externas al objetivo no puedan ejercer presión alguna.

La implementación de los métodos de supervisión financiera son de diferentes formas, algunos mediante visitas por parte del supervisor, donde debe tener el pleno conocimiento de las operaciones bancarias, así como el contacto frecuente con la gerencia bancaria, el supervisor tiene sistemas de recolección de información, una es por lo que reporten los bancos y otra es mediante auditorías externas.

La división de responsabilidades de la supervisión entre naciones fue establecida por el comité de Basilea sobre la supervisión Bancaria de la siguiente manera: Para sucursales de bancos extranjeros, la supervisión de la solvencia es responsabilidad de la autoridad del país de origen. Para subsidiarias, es una responsabilidad conjunto entre los dos países en cuestión, en ambos casos la liquidez es en principio responsabilidad del país anfitrión.⁶⁹

En el caso de las operaciones financieras internacionales el supervisor debe monitorear las operaciones internacionales de los bancos con el resto del mundo, por lo que, el supervisor local debe de compartir e intercambiar información con supervisores extranjeros. “La supervisión transfronteriza

⁶⁹ Rosas, Guillermo. *La reforma del Orden Financiero Internacional*. Tesis para optar al título de Relaciones Internacionales, UNAM, Facultad de Estudios Superiores Acatlán, México, 2008. p. 125

consolidada exige la cooperación y el intercambio de información entre los supervisores del país de origen y aquellos otros con competencias dentro del grupo bancario, en especial las autoridades de supervisión del país de acogida.”⁷⁰

Existen varios comités internacionales sobre prácticas de supervisión financiera, como la Organización Internacional de Comisiones de Valores, organización que promueve la integridad de los mercados internacionales, la Asociación Internacional de Inspectores de Seguros que colabora con normas estricta de supervisión, el Foro de Estabilidad Financiera que identifica riesgos sistémicos y propone normatividades para enfrentarlos y finalmente el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea que promueve regulaciones y normas para el sistema financiero.

Finalmente del Banco de Pagos Internacionales surgen órganos que son los únicos encargados de la supervisión y funcionamiento de los mercados financieros internacionales y son: “el Comité de Pagos y Liquidación que analiza los sistemas de pagos internacionales y hace recomendaciones sobre su funcionamiento y el Comité sobre el Sistema Financiero Mundial, examina el sistema financiero mundial y da recomendaciones de su funcionamiento.”⁷¹

Las entidades que tienen el contacto directo final con la población son los bancos y este el medio por el cual la población tiene contacto con el sistema financiero de primera mano, así como uno de los medios por los cuales puede

⁷⁰ Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. “Core Principles for Effective Banking Supervisions.” Bank for International Settlement, Switzerland, September of 1997. p. 5

⁷¹ López, Luis y López David. *Op. Cit.* p.64

resentir las crisis financieras, es por esta razón que es de vital importancia el cumplimiento de las reglamentaciones locales, es decir, desde las bases financieras debe de estar bien aplicadas las regulaciones, ya que solo de esta forma habrá un filtro en la supervisión financiera desde el principio, en este caso desde los bancos.

El banco y sus instituciones afiliadas tiene que ser supervisadas por las autoridades domésticas y de manera consolidada. Esto se reforzó en 1992 con cuatro estándares:

- a) todos los bancos internacionales o grupos bancarios deben ser supervisados por el país receptor;
- b) la creación de establecimientos bancarios en el exterior debe ser prioritaria para los dos países involucrados;
- c) los supervisores nacionales deben tener derecho a recibir información de las entidades del exterior y
- d) la autoridad nacional puede imponer restricciones e impedir la operación de bancos extranjeros si no cumplen con los estándares mínimos⁷²

Los requisitos para un buen desempeño de la supervisión son: políticas macroeconómicas sanas y continuas; una infraestructura bien desarrollada; efectiva disciplina de mercado; procedimientos eficientes para la resolución de problemas bancarios.

Todos los sujetos que involucran el Sistema Financiero Internacional deben de adoptar medidas más eficaces que propicien la estabilidad y la transparencia de los mercados, ya sea mediante la implementación de políticas macroeconómicas sanas, que es condición indispensable para el crecimiento económico sólido y permanente. Asimismo, se debiera insistir en la necesidad de promover la adopción de políticas fiscales, monetarias y bancarias adecuadas

⁷² *Ibidem*, p. 126

para la existencia de la prevención de crisis financieras, ya que esto fortalecerá la capacidad de diagnóstico y reacción de crisis financieras.

Todo ello es con el propósito de instrumentar mecanismos que permitan detectar tempranamente situaciones de riesgo, por ello es necesario que las autoridades como los organismos financieros internacionales se involucren de manera más rápida y efectiva en la solución de cualquier crisis financiera internacional que pudiera surgir por leve que fuera.

Por lo visto anteriormente, se parte de la idea que para evitar una crisis, se necesita dejar de especular, por lo que los *acuerdos de Basilea* forman una clase de sistema que pretende estabilizar la economía financiera globalizada de forma paliativa.

Tomando en cuenta la globalización y la continua aplicación de la especulación en las economías, se ha visto un continuo desarrollo en el sistema financiero internacional, que ha sido transformado radicalmente, por lo que ahora, se parte de la idea de tomar acciones que ayudan al problema actual, en el cual se destaca el esfuerzo de regular nacional e internacionalmente los mercados bursátiles, para consolidar prácticas seguras que ayuden a enfrentar y evitar la formación de crisis futuras.

Cabe destacar que otros factores que ayudan a evitar las crisis en forma de prevención son: la ausencia de problemas políticos, ahorro de reservas nacionales y algunos países presentan barreras no arancelarias para proteger sus mercados.

3.3. Retos y oportunidades del sistema de regulación y supervisión financiera en el marco de la globalización

El análisis de las necesidades de supervisión y regulación son esenciales en el Sistema Financiero Internacional actual, esto generará una mejora, tanto en su control, como en su funcionamiento.

Los mercados financieros han rediseñado constantemente los procesos en los mercados financieros a tal medida que cuando los distintos participantes intervienen en el mismo activo financiero y al estar orientados por el mismo principio máximo de beneficio, los conducirá a una situación de equilibrio en la que el precio de mercado de un título constituirá una buena estimación, esto hace que exista una eficiencia en los procesos de los mercados financieros, es decir, los precios de los títulos que se negocian en un mercado financiero eficiente reflejan toda la información disponible y ajustada, total y rápidamente.

A medida que los procesos de los mercados financieros han evolucionado de forma constante conforme a la tecnología, ya sea en la evaluación de los activos financieros o en la capacidad de invertir a nivel mundial de forma rápida y eficiente, se ha visto la necesidad de que las autoridades estén al para de la evolución tecnológica y que en realidad estos mismos puedan tener el control del Sistema Financiero Internacional por medio de la prevención en las regulaciones y supervisiones financieras, ya que de otro modo sería muy tarde para actuar en contra de las crisis financieras.

En la actualidad los movimientos de capital y las crisis financieras forman parte de la economía mundial, donde por una parte brinda la posibilidad de acelerar el crecimiento económico, ya que la globalización financiera ofrece grandes beneficios, como es la apertura de los mercados de capital y por otra parte genera una percepción de riesgo sistémico permanente en la economía, ya que la creciente globalización en la banca ha producido una desregulación financiera muy rápida por lo que ha desfavorecido al equilibrio económico internacional.

En las recomendaciones por parte del Comité Bancario de Basilea por medio de regulaciones y supervisiones ha adquirido una fuerte responsabilidad, por lo que la implementación de forma proactiva de estos acuerdos es crucial para coadyuvar a la formación de una mejor estabilidad financiera en cada nación.

Las supervisiones y regulaciones adecuadas, deben de conformar y aplicar un orden financiero internacional, en donde las crisis financieras cumplan los estándares adecuados que son necesarias al tiempo presente.

La entrada de nuevos competidores a los mercados desarrolló innovaciones financieras, tecnológicas y administrativas, ayudando a la formación de una *híper-competencia global* por lo que resulta muy necesaria la generación oportuna de nuevos acuerdos financieros internacionales.

No se debe de llegar a errores del pasado, en donde los acuerdos de Basilea se presentaron con años de retraso y las implementaciones entraron en vigencia en medio del desarrollo de las crisis financieras.

La regulación internacional de los flujos internacionales de capital se refieren al análisis y difusión de la información por medio de reglamentaciones y controles internacionales sobre los flujos de capital internacional, de esta forma se podrán reducir los capitales volátiles de alta peligrosidad así como las operaciones financieras transfronterizas.

Las normas y códigos financieros internacionales también forman parte de una regulación, donde el objetivo central es el establecimiento de un conjunto de procedimientos mundialmente aceptados que promueva la estabilidad financiera.

La vigilancia es una forma de regulación importante en el sistema financiero nacional, en primera instancia para identificar las vulnerabilidades externas y crear un sistema de alerta previo que permita anunciar con anticipación la proximidad de una crisis.

Es importante considerar que en caso de una crisis, el suministro adecuado de liquidez en condiciones razonables y sin demora es indispensable, como el actuar con prontitud, dada la rapidez del estallido de las crisis y el contagio que esto suele provocar.

3.3.1. Saneamiento de las políticas macroeconómicas

Un ambiente macroeconómico inestable es la principal fuente de vulnerabilidad para el sistema financiero general y bancario en particular. La segunda fuente proviene de la debilidad en la gestión de los propios bancos y la estructura donde operan. Las políticas macroeconómicas pueden disminuir o agudizar el riesgo, dependiendo del espacio de maniobra gubernamental, ya que está restringido por la efectividad de los instrumentos a su disposición.

La instrumentación de políticas económicas diseñadas para evitar grandes desequilibrios internos y externos es la primera línea de defensa para la prevención de crisis financieras. Las crisis muchas veces son resultados de auges, donde existe significativa interacción entre los factores macroeconómicos y una débil estructura corporativa financiera.

Entre las políticas macroeconómicas que se deben aplicar de primera instancia se incluyen: *el evitar grandes déficit presupuestales; evaluar y revisar los sistemas de pago y las políticas de préstamos de los bancos centrales; ejercer una administración prudente de la deuda que no permita pasivos líquidos de los sectores públicos y privados por encima de sus activos líquidos (reservas); y desalentar grandes desequilibrios monetarios; evitar también grandes déficit en cuenta corriente y monedas sobrevaluadas; mantener un sistema financiero fuerte y bien regulado que cumpla con los estándares internacionales.*

Es importante el conocimiento de la historia y del desenvolvimiento de las crisis financieras más importantes, ya que las descritas anteriormente son parte

del inicio en la apertura financiera internacional, los gobernantes y las personas involucradas en la toma de decisiones influyeron en la macroeconomía de los estados, tuvieron tendencias en común en las políticas aplicadas, como fue el caso del consenso de Washington, el cual resultó ser un fracaso por no corresponder a la equidad que representaban estos estados y no se tenía la experiencia para controlar los efectos, por lo que prácticamente en estos tiempos, en las políticas macroeconómicas de los países, se busca la estabilidad financiera o la adquisición del estado de confort, es por esta razón por la cual la sociedad empieza a buscar herramientas de respuesta como remedio.

Las economías/ crisis mostraron comportamientos macroeconómicos y de políticas similares a los años previos a las crisis; es decir baja inflación, saneamiento o bajo déficit fiscal, liberalización del sector financiero, gran ingreso de capitales de corto plazo, auge en los mercados bursátiles, déficit de cuenta corriente de balanza de pagos creciente financiado con entrada de capital a largo plazo.⁷³

3.3.2. Transparencia en el funcionamiento del sistema bancario

El desarrollo de nuevas tecnologías permite que las instituciones puedan operar con diferentes estrategias, por lo que mueven el capital de forma internacional, dificultando la evaluación de las condiciones financieras de la banca, esta debido a que la mayoría de sus activos no son líquidos y si la información no es de calidad, el monitoreo será insuficiente debido a que los auditores y supervisores fracasan en detectar desde valores inflados hasta posiciones en riesgo de mercado.

⁷³ Huerta, Arturo. *Loc. Cit.*

Los auditores y supervisores para evaluar la situación de los bancos deben tener amplia transparencia en la información, la revelación debe ser suficiente y competente sobre cada banco, porque su valor depende de la exactitud y confiabilidad de dicha información.

Los bancos o instituciones financieras deben de anteponer que la información debe de satisfacer todos los participantes en el mercado: accionistas actuales y potenciales, acreedores, depositantes, prestatarios y el público en general. La información revelada debe ser verídica, comprobable y transparente, donde solo un organismo tenga el poder de recibir y revelar la información que sea necesaria para realizar evaluaciones de perfil de riesgo, de rentabilidad y capital disponible.

Son seis las área que deben ser atendidas en la reestructuración de un sistema bancario débil: marco jurídico; inadecuada administración; falta de información confiable y oportuna; la presencia de garantías gubernamentales; ambiente poco efectivo de supervisión bancaria y; la propiedad concentrada de los bancos y los créditos relacionados.⁷⁴

Una de las formas en las cuales la regulación forma parte de los sistemas financiero puede consistir en diferentes aspectos, como la difusión de información de manera amplia, en donde se transmitan sin demoras la información financiera del comportamiento financiero en el sector público, es decir, la transparencia sirve para aumentar la credibilidad y el buen gobierno.

Tomando como eje de partida el Acuerdo de Basilea II, en los artículos 640 y 641, donde nos explica el aumento en la aplicación de la transparencia de la

⁷⁴ *Ibidem*, p. 130

operación bancaria y a grandes rasgos cuáles son sus requisitos y recomendaciones.

640. El Documento Complementario Pilar 3: Disciplina de Mercado, propone un formato uniforme para la presentación de informes mediante formularios. Se invita a los bancos a utilizar estos formularios para sus divulgaciones, con miras a fomentar la comparación.

641. Los requisitos y recomendaciones del presente documento se dividen en cuatro áreas generales: ámbito de aplicación, estructura del capital, riesgos y suficiencia del capital.⁷⁵

Estas áreas que están dedicadas a la transparencia de la operación bancaria son muy importantes, porque de ello depende el comportamiento financiero local e internacional, esto debido a que la toma de decisiones de muchos sujetos financieros depende en muchas ocasiones de la información proporcionada por el Banco hacia los supervisores y debe de ser más verídica.

Una de las áreas que abarca el acuerdo de Basilea II es la estructura de capital, que es la divulgación sobre la clase, los componentes y las características del capital, esto es de vital importancia porque proporciona información importante a los participantes del mercado sobre la capacidad de los bancos para absorber pérdidas financieras.

Otra de las áreas que es de alta importancia es la de suficiencia de capital pues es esta la que proporciona la información de los coeficientes de capital y otra información relacionada con la suficiencia del capital deben divulgarse sobre una base consolidada. Esta es una divulgación básica para todos los bancos internacionalmente activos dentro de un grupo bancario y para las sociedades tenedoras de grupos bancarios, según el Nuevo Acuerdo. Los

⁷⁵ Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. *Op. Cit.* p. 117

requisitos de capital divulgados deben calcularse siguiendo la metodología planteada en el Nuevo Acuerdo.⁷⁶

El correcto funcionamiento de las supervisiones financieras pueden ser el principio de un gran sistema de regulación en donde el riesgo sea en proporción a la actividad ejercida, es decir las actividades cotidianas de la banca dejarán de representar un riesgo significativo para la sociedad en general.

Si bien, la búsqueda de una regulación en materia de buenas prácticas, demuestra que sólo con su existencia se garantiza la estabilidad, ya que el mercado castiga enérgicamente los actos comprobados de las malas prácticas comerciales y contables que defraudan y menoscaban la confianza pública.

3.4. Recomendaciones finales

A partir de las regulaciones del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, se trabajó en diferentes versiones la primera en 1974 Basilea I, la segunda en 2004 Basilea II que es la que se utiliza actualmente y donde no sólo se cumple un marco regulatorio, sino existe la oportunidad de mejorar la infraestructura financiera internacional.

Actualmente se prevé que la actualización de la tercera versión de Basilea está programada para el 2013. “La implementación de las reglas de nuevo capital

⁷⁶ *Ibidem*, p. 136

estructural comenzará en enero del 2013. Las normas estarán plenamente en vigencia en enero del 2015.”⁷⁷

En septiembre del 2010 los el grupo de los G-20 sostuvieron reuniones donde analizaron las nuevas mejoras que se pueden adherir a las regulaciones y supervisiones financieras internacionales por medio del Basilea III, en estas mejoras se incluyeron el aumento de las reservas de los bancos de un 4% de sus activos a un 7%. “El grupo de Basilea ha fijado un nuevo mínimo del 4,5% y ha añadido, por primera vez, un colchón adicional del 2,5%, lo que suma un total del 7%, que triplica, de hecho, el volumen de reservas de activos que los bancos deben reservar frente a las pérdidas.”⁷⁸

El mejoramiento del Control Interno del Sistema Financiero Internacional es muy importante, debido a que el mantenimiento es lo que deja en vida las regulaciones y supervisiones financieras, ya que son unas de las herramientas más efectivas que se tienen en contra de las crisis financieras.

Este tipo de reglamentaciones, como es la implementación de un control interno en el Sistema Financiero Internacional, son de vital importancia en el cuidado del autocontrol en las transacciones, movimiento de capital internacional, el registro de actividades, evaluaciones de control, información, comunicación,

⁷⁷ Reuters. “¿Qué es Basilea III y qué se aprobó?” *Periódico El Economista*, México D.F. 13 de septiembre del 2010.

⁷⁸ Brooke Masters. “Basilea obliga a la banca a aumentar sus reservas para afrontar las crisis.” *Periódico Expansión*, Madrid, 13 de septiembre del 2010.

supervisión y seguimiento de todos los bancos y entidades que tengan actividad internacional.

La mejora en la prevención por parte de los supervisores financieros es un punto muy elemental, ya que la información que exponen las entidades antes de la explosión de una crisis muchas veces es información maquillada y como consecuencia genera una burbuja especulativa que termina por reventar, en este tipo de actividades es frecuente aumentar los números financieros y hacer parecer rentable la entidad financiera.

Internacionalmente en las crisis financieras no existe una reforma que permita una sanción internacional explícita en donde, tanto las instituciones como algún sujeto, pague por infringir en las reglamentaciones del Sistema Financiero Internacional, sin embargo, las regulaciones recomendadas en el Acuerdo de Basilea III pasan a ser exigencias, de hecho, se han fijado fechas límite para la implementación de los cambios, “en enero de 2015, para el aumento en el capital básico y enero de 2019, para el colchón de protección; y en cuanto a este último, cualquier banco que no cumpla con él se enfrentará restricciones en pagos como dividendos, recompras de acciones y bonos a ejecutivos.”⁷⁹

La implementación de las sanciones por medio de restricciones obligará a que se acaten las nuevas reglamentaciones en los bancos del mundo, en donde en un futuro a corto plazo se podrá crear una considerable reducción en la frecuencia de las crisis.

⁷⁹ Reuters. *Loc. Cit.*

Conclusiones

A lo largo de la historia, observamos como una economía local se puede desplomar fácilmente y de igual manera puede repercutir en otras economías exteriores que depende inmediatamente de esta y así sucesivamente, creando un efecto contagio con grandes dimensiones.

Se debe tener en cuenta que los Sistemas Financieros Internacionales por sí mismo están interrelacionados entre los sujetos que la conforman, entre ellos son todos los sistemas nacionales, internacionales, gubernamentales y no gubernamentales. Observamos que existe una creciente evolución en la cual existen muchos intereses encontrados, ya que existe la necesidad de la actualización en la mejora de la regulación y coordinación internacional, de forma tal que se puedan evitar crisis innecesarias.

En el nuevo orden financiero mundial, que se conformó por la potencia mundial de Estados Unidos, ha aprovechado su hegemonía para imponer instituciones y sistemas tanto políticos como económicos, para posteriormente poder con mayor facilidad vender productos norteamericanos a nivel global, esto debido a su influencia política que ejercía en el mundo.

Por consiguiente la globalización financiera, creó el surgimiento de nuevos intereses en los banqueros, donde la desregulación de los mercados financieros transformó su forma de hacer negocio, esto se debió a que los objetivos principales de los bancos han cambiado, ya que la desregulación financiera global y la incertidumbre les beneficia al multiplicar sus ganancias de forma rápida y sin

control, dejando a un lado su forma básica para lo cual fueron creados que es la intermediación entre sujetos deficitarios y superavitarios, convirtiéndose en grandes corporaciones bancarias y empresas conglomeradas globalizadas.

Estos al cuidar sus intereses ejercen diferentes tipos de actividades diferentes, entre las cuales están especulación de diferentes formas, una es la especulación ejercida a los productos y servicios que venden, ya sea para sacarles mejor provecho (utilidad) y otra es la especulación que se ejerce mediante la financiarización, donde muchas naciones, como las expuestas en este trabajo (que han sido víctimas de las políticas norteamericanas impuestas a países con deudas externas), al igual que sus sociedades al adquirir la cultura crediticia especulativa, es decir, especular las cosas reales de forma ficticia a base de puros créditos, forma una burbuja especulativa y finalmente cae en una crisis económica que involucra mediante el efecto contagio a todos los sujetos que se encuentren alrededor o que tengan de alguna forma interdependencia con estos mismos.

Por lo que podemos decir que el concepto de banca global ha transformado la función básica de intermediación financiera por la búsqueda de mayor posicionamiento y control de los mercados internacionales.

Los objetivos de la sociedad últimamente se han basado en una constante de riesgo sistémico e incertidumbre en la economía de la sociedad global, esto debido a la interdependencia que se ha generado entre el sector productivo, que es la sociedad y el sector financiero que representa la banca, la cual ha ejercido

en muchas ocasiones especulación sin responsabilidad mediante la banca de depósito.

Debido a alto incremento en los flujos internacionales de capital, la creciente desregulación económica, el desarrollo de mercados OTC, así como la liberalización financiera, propicia la necesidad de incrementar y actualizar constantemente las regulaciones en la banca, debido a que estas representan gran responsabilidad, ya que al generarse alguna crisis en la banca, estas repercuten de forma directa en la sociedad, por lo que pueden ser sujeta con mayor facilidad a regulaciones y supervisiones financieras bancarias.

El dinero, la producción de medios de pago para el intercambio y la acumulación de riqueza no puede continuar siendo gestionado exclusivamente por manos privadas y conglomeradas en el marco de sus estrechos intereses. Su interés social es tan enorme que requiere de una gestión social sobre su creación y distribución. Ello implica que la banca de depósito pase a regirse bajo nuevas formas de control social.

El principio de la globalización financiera se ha visto involucrada por una serie de crisis, que en conjunto fueron el efecto contagio directo e indirecto a nivel global, por lo que el impacto real en la sociedad en muchas ocasiones es devastador, al prevalecer la economía ficticia por encima de la real, se está cambiando la percepción de riesgo a nuestros días por el índice de credibilidad en el sistema financiero.

Por lo que el proceso de cambio en la percepción del riesgo sistémico se deberá realizar de forma natural, ya que por una parte la sociedad busca estabilidad económica y por la otra, a la banca le conviene un continuo flujo de capitales estable, lo que indica que la credibilidad generalizada controlará el actual sistema, ya sea por medio de regulaciones o supervisiones, los cuales formarán parte de la única estabilidad real.

Las crisis financieras internacionales se desarrollaron muy rápidamente, lo que ha ayudado a que los principales gobiernos del mundo hayan madurado, como es el grupo del G-20, los cuales han proyectado el Acuerdo de Basilea III, actualmente está buscando tocar varios puntos que conciernen a los bancos de todo el mundo y aunado a ello la implementación de sanciones propiciará una mejora en la implementación de esta, por lo que será una nueva forma de evitar crisis y efectos contagios que esta conlleva.

Existen formas para armonizar y generar una prevención pertinente para las crisis financieras, pero lo importante es que se reconoce la necesidad de una mejora en la *regulación financiera internacional* y como se había expuesto en el objetivo particular, se analizó la relevancia de los mecanismos de regulación a partir de los Acuerdos de Basilea, para coadyuvar a que se minimice la crisis.

De igual manera se observó la importancia de las regulaciones y supervisiones financieras internacionales cuando se actualizan al par de las evoluciones financieras internacionales, crean un sentido de control y confianza en el Sistema Financiero Internacional que coadyuva a que se minimice la crisis.

Es importante crear candados en los mercados financieros a nivel internacional, lo cuales servirán como una medida de control interna en la cual reduciría ampliamente la inestabilidad financiera, así también como la aportación a la prevención de las crisis financieras.

Es primordial la existencia de una coordinación internacional en el interior de los estados, para que haya una reestructuración adecuada desde el interior y así poder proyectarla hacia el exterior y de esta manera existirán bases sólidas ante cualquier crisis financiera.

Finalmente se entenderá por aprobada la hipótesis planteada en este trabajo, donde la deficiente regulación y supervisión financiera internacional, así como la innovación de la conexión entre bolsas y el vínculo entre la economía ficticia y real da lugar a una inestabilidad financiera propiciada por el surgimiento de burbujas especulativas y efectos contagio, que a su vez provocan la expansión de la crisis a nivel global, esto se fue evidenciado por las diversas crisis financieras internacionales subsecuentes a la crisis de 1994 en México, como son la crisis de Rusia, Argentina, Brasil y las más recientes crisis de Estados Unidos, en este punto se abordó el objetivo general, donde se identificó y analizó la relación entre la globalización y crisis financieras mediante el modelo de especulación, basándome en la teoría de la inestabilidad inherente de Hyman Minsky.

La forma similar del desenvolvimiento en las crisis financieras abordadas, tuvieron mucho en común, estas se pudieron haber evitado debido a la existencia

de la clara estandarización internacional no adoptada, por lo que confirmamos que las crisis financieras son causa de una inestabilidad financiera propiciado por el surgimiento de burbujas especulativas y efectos contagio, que a su vez provocan la expansión de la crisis a nivel global.

Cabe aclarar que la inestabilidad económica ronda por todo el mundo a cada momento, basta un movimiento repentino de los especuladores para poner en jaque a las principales naciones de todo el mundo, propiciar quiebras masivas y derrumbar años de esfuerzo en diversos países y regiones del mundo. La razón es la especulación; un acontecimiento político inesperado; o el optimismo desbordado e irresponsable de los gobiernos, pero al final, la historia siempre ha empezado con la pérdida de confianza que provoca la salida rápida, masiva e imparable del dinero.

La especulación financiera, no ha sido el único ingrediente, ni la única causa, pero no se duda que claramente es un agente catalizador de las crisis financieras y sin embargo, nada se ha hecho para detener la especulación, por el contrario, sigue fomentándose mediante la protección y apoyo de las instituciones financieras mundiales y sigue siendo uno de los pilares de la orgullosa economía norteamericana, por lo que se requiere de una solución viable y realista que ponga en contrapeso a la especulación y que sea el punto de partida para reformar al sistema financiero mundial.

Bibliografía

Castello, Enrique. *Dirección y Organización de Entidades Financieras.* Rustica, Madrid, 1993. 326 pp.

Ghosh, Dilip y Ortiz, Edgar. *The global structure of financial markets.* Routledge, USA, NY, 1997. 544 pp.

González, Mauricio. *La crisis del sistema bancario a través del contexto internacional.* Tesis para optar al título de Licenciado en Economía, UNAM, Facultad de Economía, México, 2005. 115 pp.

Heredia, Omar. *El comportamiento de la deuda externa de México de 1994 a 2002.* Tesina para optar al título de Licenciado en Ciencia Política, Campus Iztapalapa, UAM, México, 2004. 82 pp.

Minsky, Hyman. *The Financial Instability Hypothesis: Capitalist Processes and the Behavior of the Economy.* Ediciones en Ch. P. Kindleberger y J.P. Laffargue *Financial Crises: Theory, History and Policy*, Cambridge University Press, 1982. 12-29 pp.

Huerta, Arturo. *La globalización causa de la crisis asiática y mexicana.* Diana, México, 1998. 472 pp.

Mandel, Michael. *La Depresión de Internet.* Prentice Hall, Madrid, 2001. 259 pp.

Piscitelli, Alejandro. *La generación Nasdaq.* Ediciones Granica. Buenos Aires, 2001. 583 pp.

Rosas, Guillermo. *La reforma del Orden Financiero Internacional.* Tesis para optar al título de Relaciones Internacionales, Facultad de Estudios Superiores Acatlán, México, UNAM, 2008. 137 pp.

Serulle, José y Boin, Jacqueline. *Fondo Monetario Internacional: deuda externa y crisis mundial.* Madrid, IEPALA, 1984. 509 pp.

Vega, Francisco. *El Mercado Mexicano de Dinero de Capitales y Productos Derivados.* Ediciones y Grafico Eón, México, 1998. 404 pp.

Silva, José. *Política y Bloques de Poder crisis en el sistema mundial.* México, Siglo XXI editores, 2007. 291 pp.

Hemerografía

Bernardi, Bernardo. “El contagio financiero en países emergentes.” *Revista PENSAMIENTO & GESTION*, No. 19. Universidad del Norte, Colombia, 2005. 43-77 pp.

Brooke Masters. “Basilea obliga a la banca a aumentar sus reservas para afrontar las crisis.” *El periódico Expansión*, Madrid, 13 de septiembre del 2010.

CEPAL. “Estudio económico de América Latina y el Caribe 1998-1999.” Síntesis, Publicación Naciones Unidas, Chile, Julio de 1999. 43 pp.

Chomthongdi, Jacques-Chai "El legado del FMI en Asia." *Praga 2000: Por qué debemos desmantelar el FMI y el Banco Mundial.* Tailandia, 2000. 18-22 pp.

Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. “El Nuevo Acuerdo de Capital de Basilea.” Banco de Pagos Internacionales, Suiza, Enero 2001. 136 pp.

Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. “Metodología de los principios básicos”. Banco de Pagos Internacionales, Suiza, Octubre 2006. 49 pp.

Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. “Principios Básicos para una supervisión bancaria eficaz.” Banco de Pagos Internacionales, suiza, Octubre, 2006. 8 pp.

Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. “Core Principles for Effective Banking Supervisions.” Bank for International Settlement, Switzerland, September of 1997. 44 pp.

Frenkel, Roberto. "Globalización y crisis financiera en América Latina." Revista *La CEPAL*, no. 80, Buenos Aires, agosto de 2003. 41-54 pp.

Guillén, Arturo. "Crisis asiática y restructuración de la economía mundial." Revista *Comercio Exterior*, vol. 49, núm. 1, México, enero de 1999. 16-23 pp.

HSBC. "Introducción a Basilea II." Gaceta *Basilea II*, Dirección de análisis y medición de riesgo Número 1, 2007. 5 pp.

Kaplan, Marcos. "Globalización, política y Estado en Soberanía y desarrollo regional." *El México que queremos*. UNAM, Gobierno de Tlaxcala, 1ª Edición, 2004. 234 pp.

Katz, Ian. "Adios Argentina Companies Are Leaving for Brazil." *Business Week*, Parte de Bloomberg Businessweek, 17 de enero de 2000. 36-37 pp.

LA COMISION DE LEGISLACION Y CODIFICACION. "LEY DE MERCADO DE VALORES, CODIFICACION." Suplemento CODIFICACION. Codificación 1, Registro Oficial No. 215 de 22 de Febrero del 2006. 110 pp.

López, Luis y López, David. "Supervisión Financiera después de la crisis –Un ensayo sobre experiencia internacional y colombiana." Revista *Contexto*, Número 17, Editado por el Departamento de la universidad Externado de Colombia, Bogotá, Colombia, 2003. 51-76 pp.

Mántey De, Guadalupe. "Hyman P. Minsky en el pensamiento económico del siglo XX." *Comercio Exterior*, vol. 50, núm. 12, México, diciembre de 2000. 46-48 pp.

Palazuelos, Enrique. "La economía Rusa después de la crisis financiera de 1998." *Boletín Económico del ICE*, N°2738 del 23 al 29 de septiembre del 2002. 37-58 pp.

Reuters. “¿Qué es Basilea III y qué se aprobó?” Periódico *El Economista*, México D.F. 13 de septiembre del 2010.

Sáinz, Pedro y Calcagno, Alfredo. “La economía brasileña ante el Plan Real y su crisis.” *Serie Temas de Coyuntura*. N° 04, CEPAL, Santiago, Chile, julio de 1999. 85 pp.

Valdés, Salvador. “ORÍGENES DE LA CRISIS DE LA DEUDA: ¿NOS SOBREENDEUDAMOS O NOS PRESTARON EN EXCESO?.” *Revista Estudios Públicos*, N° 33, Summer, Santiago, Chile, 1989. 135-174 pp.

Mesografía

ALEGSA. “Definición de Burbuja puntocom”. Argentina, 1998 - 2011. Disponible en: <http://www.alegsa.com.ar/Dic/burbuja%20puntocom.php>. Fecha de consulta 21 de marzo del 2011.

Blejer, Mario. “Disciplina y comportamiento cíclico de las políticas macroeconómicas”. Disponible en: <http://www.cepal.org/publicaciones/xml/0/29200/Cap8Visiones.pdf> el 8 de abril del 2009.

CEPAL. “BRASIL”. Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2001-2002. Disponible en: <http://www.eclac.cl/publicaciones/xml/8/11188/Brasil.pdf>. Fecha de consulta el 20 de junio del 2010. 119-158 pp.

Escobar, Saúl. “EL IMPUESTO TOBIN, UN IMPUESTO SOBRE TRANSACCIONES MONETARIAS”, Octubre de 2003. Disponible en: <http://es.pekea-fr.org/sr-mx/SaulEscobar.pdf>. Fecha de consulta el 20 de Junio del 2011. 12 pp.

Góngora, Genny. “Tecnología de la información como herramienta para aumentar la productividad de una empresa.” Disponible en:

http://www.tuobra.unam.mx/publicadas/040702105342-__191_Qu.html fecha de consulta el 6 de junio del 2010.

Guillen, Arturo. “Efectos de la crisis asiática en América Latina” revista Comercio Exterior, vol. 50, núm. 7, México. disponible en: <http://revistas.bancomext.gob.mx/rce/sp/articleReader.jsp?id=1&idRevista=46>, fecha de consulta el 2 de octubre del 2010.

Hirshleifer, Jack y Hirshleifer, David. “La OPEP”. Microeconomía, Pearson Education, Sexta Edición, 2000, disponible en: <http://decon.edu.uy/~mito/cursos/microa/o pep.pdf>, fecha de consulta 10 de marzo del 2011.

Paredes, Rubén. “Crisis Asiática: la primera crisis de los mercados globalizados”. Revista Mundus, año 2, número 4, 1999, Facultad de Ciencias Políticas y Relaciones Internacionales de la Universidad Nacional de Rosario, Argentina. Disponible en: <http://www.asiayargentina.com/pdf/57-Mundus.PDF>. fecha de consulta el 16 de febrero de 2011. 1-5 pp.

Reference for Business. “NASDAQ STOCK MARKET” Encyclopedia of Business, 2nd ed. Disponible en: <http://www.referenceforbusiness.com/encyclopedia/Mor-Off/Nasdaq-Stock-Market.html>. Fecha de consulta 19 de marza del 2011.

The Economist Newspaper Limited. “Argentina's collapse, A decline without parallel”. Periódico *the Economist*, Argentina, 28 February 2002. Disponible en: http://www.economist.com/node/1010911?story_id=1010911, visitado el 16 de febrero del 2011.

Tremendelirius. “Que son las burbujas, como se forman, que casos en la historia ha habido, hay una burbuja inmobiliaria en España” Disponible en: <http://burbuja-especulativa.blogspot.com/2008/04/definicin-de-burbuja.html>. Fecha de consulta el viernes 25 de abril de 2008

Vilariño, Ángel. “La crisis del peso mexicano”. Disponible en: http://www.angelvila.eu/Publicaciones_PDF/Crisis_Peso_Mexicano.pdf, fecha de consulta el 16 de febrero del 2011. 10 pp.

Vilariño, Ángel. “La moratoria Rusa”. Disponible en: http://www.angelvila.eu/Publicaciones_PDF/Moratoria_Rusa.pdf, fecha de consulta el 16 de febrero del 2011.

Wionczek, Miguel. “El petróleo y la deuda externa: paradojas de los países exportadores de hidrocarburos- importadores de capital.” Revista *Colmex*. Disponible en: <http://petroleo.colmex.mx/images/stories/archivos/misc/energeticos/El%20petroleo%20y%20la%20deuda%20externa%20Paradojas%20de%20los%20paises%20exportadores%20de%20hidrocarburos%20importadores%20de%20capital%201970%201980.pdf>. Fecha de consulta: 10 de marzo del 2011. 2-47 pp.