



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA
DE MÉXICO

FACULTAD DE ECONOMÍA

LOS PARAÍDOS FISCALES, Y LA
FINANCIARIZACIÓN: SUS EFECTOS EN
LAS ECONOMÍAS EMERGENTES

T E S I N A

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:

L I C E N C I A D O E N
E C O N O M Í A

PRESENTA:

CAL ALVAREZ JOSÉ LUIS

ASESOR:

DR. OSCAR UGARTECHE GALARZA

CIUDAD UNIVERSITARIA,
Ciudad de México, Junio, 2019





Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



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.

Agradecimientos ...

A mis padres, a Daniela, a mis maestros, a mis amigos y familiares
qué me apoyaron incondicionalmente.

Índice general

1. INTRODUCCIÓN	1
2. Cómo se generaron y cómo evolucionaron en el tiempo los paraísos fiscales	5
2.1. Cómo se crearon	10
2.2. Su evolución en el tiempo	17
3. La financiarización y su relación con los paraísos fiscales	23
3.1. Desregulación: sus etapas y autores	23
3.1.1. Primer Etapa 1978-1993: Facilitación de movilidad de capitales y tasas de interés	31
3.1.2. Segunda Etapa: Potenciamiento y desarrollo del oligopolio bancario.	35
3.1.3. Implementación de la desregulación	40
3.2. Los Instrumentos Nuevos.	53
3.3. Los Mercados Globales	58
4. Impacto en las economías emergentes	61
4.1. Evasión Fiscal	61
4.2. Elusión Fiscal	62

4.3. Concentración del ingreso de los países y del mundo.	70
4.4. Rentabilidad de la banca transnacionalizada	79
5. Conclusiones	87
Bibliografía	89
Glosario	95

Índice de figuras

3.1. Tasa de ganancia mundial de 1995 a 2015.	26
3.2. Inflación en EE.UU. de 1947-2017	42
3.3. Tasa de ganancia mundial de 1995 a 2015.	45
3.4. Activos totales como porcentaje del PIB de de los seis bancos más grandes de EEUU	49
3.5. Mercados financieros y su huso horario.	60
4.1. Ganancias Corporativas/PIB vs Compensación de trabajadores/PIB en EEUU 1970-2015.	71
4.2. Proporción del ingreso del 10 % más rico y el por- centaje de afiliación a sindicatos en EEUU 1920-2013.	72
4.3. Ingreso promedio por nivel de ingreso en EEUU 1979- 2007.	74
4.4. Aportación al ingreso total federal, por impuestos individuales y corporativos	78

1 | INTRODUCCIÓN

Los paraísos fiscales han servido como refugio de múltiples delitos, así como dilatadores de la brecha de desigualdad vía impuestos. Las personas con más recursos y las empresas transnacionales son los que tienen mayor acceso a los beneficios que brindan estos centros financieros extraterritoriales.

La financiarización es uno de los mayores impulsores del nacimiento de paraísos fiscales en las últimas tres décadas. La aparición de nuevos paraísos fiscales se dio gracias a una desregulación financiera sin precedentes y a un enfoque donde el sector financiero es el eje sobre el cual giran las economías. De esta manera, el crecimiento del sector financiero, ayudado por el fenómeno de la globalización, ha necesitado a los paraísos fiscales para operar con una mayor libertad y velocidad.

La cantidad de dinero que pasa por estos lugares, según estimaciones, es cerca de la mitad del comercio mundial. En 2005 la *Tax Justice Network* estimó que las personas de alto ingreso poseían en paraísos fiscales más de \$11.5 billones de dólares. Lo cual representa una cifra bastante superior a los \$390,000 millones de dólares ne-

cesarios para erradicar la pobreza a nivel mundial según la ONU¹.

Según el reporte de Oxfam del año 2000, los mayores afectados por los paraísos fiscales son los países en vías de desarrollo, debido a que las pérdidas de ingresos gracias a la evasión y elusión fiscal es realizada en estos países. Los gobiernos de estos países carecen de los recursos necesarios para invertir en los servicios básicos e infraestructura, que son la principal vía de lucha contra la pobreza. Esto coloca a los paraísos fiscales como uno de los mayores obstáculos en el mundo a la disminución de la desigualdad y la pobreza. Según estimaciones de Oxfam, los países en desarrollo pierden al menos \$50,000 millones de dólares anuales debido a los paraísos fiscales.

Este hecho es sumamente crítico, ya que los principales afectados por los paraísos fiscales son los gobiernos de los países en desarrollo. Desde estos salen flujos de efectivo hacia los paraísos fiscales por medio de las grandes empresas, millonarios, delincuencia organizada, desvío de recursos públicos, políticos entre otras personas y organizaciones.

Como Keynes trato de manifestar en las conversaciones de Bretton Woods, que las finanzas internacionales fueran reguladas para evitar las salidas y entradas bruscas de capital. Esta facilidad que le estaban dando al capital, le parecía un problema para que los países pudieran mantener sus monedas estables. Un ejemplo es cuando un país baja su tasa de interés, la salida de capitales en busca de mejores tasas sea menos abrupta y no de golpe, porque si es demasiado rápida provocaría una depreciación de la moneda, además de reducir el tiempo de reacción del gobierno de este país.

¹Tax Justice Network, 2005

Esta tesina tiene por objetivo:

Entender la participación de los paraísos fiscales en el proceso de financiarización de la economía a partir de 1980, periodo durante el cual hubo movimientos teóricos, políticos y sociales en la ciencia económica en el mundo y observar como de esta forma se llegó a una mayor concentración del ingreso en el mundo.

Objetivos particulares:

En primer lugar, analizaremos la idea de paraíso fiscal y como sus fundamentos teóricos han evolucionado a lo largo del tiempo. Posteriormente, observaremos como la desregulación financiera ha influido de forma paralela al nacimiento de los paraísos fiscales y aumentado la eficiencia de los ya existentes.

2 | Cómo se generaron y cómo evolucionaron en el tiempo los paraísos fiscales

Es importante explicar el nacimiento de los paraísos fiscales y para que se utilizaron en sus inicios, es por eso que observaremos el nacimiento y también la transformación que han tenido a lo largo del tiempo hasta convertirse en los paraísos fiscales que existen en la actualidad.

Quiénes y para qué se usan los paraísos fiscales:

Existen paraísos fiscales por todo el planeta, con características diferentes cada uno, pero con algunas características en común: bajos o nulos impuestos, secreto bancario, facilidad de apertura de cuentas. En los paraísos fiscales no es necesario tener registrada una empresa como tal, sino que, basta tener una dirección o código postal para poder operar en ellos. Por ejemplo, en Delaware se han llegado a ver más de 200 empresas ligadas a la dirección de la misma oficina.

La OCDE menciona que los paraísos fiscales tienen alguna de las siguientes características: bajos o nulos impuestos; ausencia de intercambio efectivo de información; falta de transparencia; y no tener requisitos para abrir una cuenta o tipo de negocio. ¹

Por otro lado, el Consejo de Estabilidad Financiera (1999), menciona otra serie de características de los paraísos fiscales, las cuales son las siguientes:

- Nulos o bajos impuestos en negocios o ingresos de inversión.
- No retención de impuestos a dividendos e intereses.
- Reglas de incorporación y licencia ligeras y flexibles.
- Regímenes de supervisión permisivos y flexibles.
- Uso flexible de fideicomisos y vehículos de propósitos especiales.
- No exigen presencia física para constituir la filial de una empresa o institución financiera.
- Niveles altos de confidencialidad y secretismo con los clientes basado en leyes impenetrables.
- Incentivos no disponibles para residentes. ²

Los principales usuarios de los paraísos fiscales son: empresas transnacionales, aseguradoras, fondos de cobertura, banca de inversión, individuos de ingresos altos, etc. El principal uso de los paraísos

¹Gravelle, Tax Havens: International tax avoidance and evasion, 2015

²Financial Stability Forum, 2000

fiscales es la evasión y elusión fiscal.

Los paraísos fiscales son de vital importancia para sus usuarios, debido a que les sirven, para reducir a un mínimo su pago de impuestos en los países donde operan o viven. Además de ser un delito, por si sola la evasión fiscal permite ocultar más delitos.

Los paraísos fiscales son un medio para que grupos delictivos, políticos corruptos y otro tipo de delincuentes puedan mantener su dinero oculto de las autoridades. A continuación, se pueden describir algunos usos y usuarios de forma más específica de los paraísos fiscales:

- Compañías transnacionales, para maximizar utilidades en regímenes de bajos impuestos
- Compañías transnacionales, para emitir productos financieros por medio de vehículos de propósito especial.
- Individuos y compañías, para proteger activos de reclamos potenciales.
- Inversionistas (individuos, fondos de inversión, fideicomisos, etc.), para minimizar el impuesto sobre la renta y la retención de impuestos y para ocultar las posiciones de sus inversiones.
- Instituciones financieras con filiales en paraísos fiscales, para minimizar impuesto sobre la renta, la retención de impuestos y para evadir las regulaciones de los países donde operan.
- Instituciones financieras, para ayudar a sus clientes a minimizar el impuesto sobre la renta y la retención de impuestos.

- Compañías aseguradoras, para acumular reservas en jurisdicciones de bajos impuestos y para manejar negocios en ambientes regulatorios receptivos.
- Criminales y otros, para lavar dinero procedente de actividades ilícitas por medio de sistemas bancarios que no revisan la procedencia de los recursos, usando de esta manera el secreto bancario para protegerse de las autoridades donde se rompieron las leyes y de las autoridades supervisoras (incluyendo autoridades internacionales), y para cometer fraudes financieros.³

Una forma de identificar un paraíso fiscal es la siguiente: se deben encontrar un gran número de instituciones financieras participando en negocios de no residentes, esto quiere decir que la principal actividad económica de la ciudad o país analizado, sea el sector financiero. Esto precisamente es un indicio donde se observa que no existe un respaldo de la economía real a la cantidad de transacciones financieras que se realizan dentro de ellos.

La intermediación financiera es la conexión entre los ahorradores y los individuos con necesidad de crédito, en los paraísos fiscales suele ser la principal actividad económica del país. Sin embargo, hay excepciones como Hong Kong y Singapur donde no es tan visible este tipo de desproporciones como lo son en los paraísos en países relativamente pequeños o islas.

Los actuales paraísos fiscales son los principales centros de manejo de dinero del mundo, donde se amasan inmensas cantidades de dinero con el motivo de la evasión fiscal, elusión fiscal, el lavado de dinero de actividades delictivas como terrorismo, narcotráfico,

³Financial Stability Forum, 2000

entre otras. Además, múltiples formas de corrupción ven a estos sitios extraterritoriales como los lugares perfectos para guardar el dinero sucio, protegidos ante el secreto bancario.

Estos no necesariamente tienen que tener leyes para ocultar el dinero, sino que simplemente pueden tener un marco jurídico laxo que facilite el funcionamiento o la inscripción de empresas.

Esta característica, junto con la actual globalización financiera, permite que, en poco tiempo, una vez que los usuarios que necesitan evadir impuestos u ocultar su dinero, conozcan estas ventajas en un país o ciudad es cuestión de tiempo para que el lugar vea entrar flujos monetarios desde todas partes del mundo.

Esto es semejante a una competencia entre bancos para ofrecer un crédito con la menor tasa de interés, una vez que una ciudad obtiene un marco legal semejante al de un paraíso fiscal. Convirtiéndose de esta forma en un paraíso también, los usuarios terminan por pedir el crédito en donde la tasa de interés sea menor. En este caso, la facilidad de apertura de empresas y la tasa impositiva de la nueva ciudad sería, el factor competitivo dentro de esta analogía.

Otra característica principal de los paraísos fiscales es que suelen tener tasas impositivas bajas para los ciudadanos no residentes y tienen una política estable, en este caso estable quiere decir que el sector financiero controle plenamente al gobierno del paraíso.

2.1. Cómo se crearon

Los paraísos parecen ser algo nuevo del siglo XX en adelante, sin embargo, se habla de que ya habían existido islas, con componentes parecidos a los de los paraísos fiscales actuales desde la Antigua Grecia. Su nacimiento se debió a que, en esos tiempos, los ciudadanos pensaban que estar sujetos a impuestos directos sobre la renta o la riqueza era una falta a la dignidad y libertad de las personas.

Uno de los mayores paraísos fiscales de la antigüedad fue establecido por los romanos hacia el siglo II A.C. en la isla de Delos en el Mar Egeo. Esta isla fue un método de venganza, por parte de los romanos a la isla de Rodas, ya que el gobierno romano había dado a Rodas múltiples puertos marítimos en la zona, con el objetivo de que la isla se mantuviera del lado romano. Una vez que comenzó la guerra con el imperio macedonio (214–148 A.C.), la isla se mostró neutral y adquirió la posición de mediador. Por esos años la isla era una obligada parada comercial, donde se cobraba el 2% de impuesto para poder comerciar, con este impuesto el gobierno de Rodas mantenía la ruta marítima libre de piratas.

En lugar de proceder militarmente, el imperio romano estableció una especie de paraíso fiscal en la isla de Delos. Es decir, se estableció un puerto libre de impuestos donde los comerciantes podían llegar sin pagar absolutamente nada. En el primer año después de su creación, los ingresos fiscales de la isla de Rodas disminuyeron en un 85%. Según Charles Adams, después de un tiempo Rodas desapareció como el gran centro comercial del mar mediterráneo y esto dio una victoria sustancial al imperio romano sin utilizar un solo elemento militar. ⁴.

⁴Adams, 2012

Este evento demuestra el poder que tenían los paraísos fiscales más simples, dando ventaja en conflictos bélicos. Así se puede ver el impacto que pueden llegar a tener paraísos fiscales mucho más sofisticados, como los del presente.

Una de las formas en las que el imperio romano, logró conquistar varios territorios sin resistencia alguna, a estas ciudades se les llamaba *libertas*, era mediante políticas donde exentaba el pago de impuestos. En ese entonces, la libertad significaba estar libre de impuestos, las ciudades que no se rendían, como castigo de hacer guerra contra Roma tenían que pagar varios impuestos. Un ejemplo de esto fue la gran afectación económica de los judíos al hacer guerra contra Roma, ya que al perder esta guerra y tener que pagar tributo a Roma, sufrieron tanto económicamente que generaron tanto alboroto que la población y la zona sufrió una gran dispersión.

Posteriormente los paraísos fiscales empezaron a tener nuevos usos dentro del mundo, ya vimos cómo se utilizaron en la antigua roma como método de guerra, ahora dejaremos ese uso y avanzaremos en la línea del tiempo al continente americano donde fue utilizado como atracción de inversiones.

EEUU, durante sus primeros 150 años de historia, fue un paraíso fiscal en comparación con el resto del mundo. Dado que los europeos buscaban viajar allí para disfrutar la libertad fiscal. Existen panfletos de 1630 en Ámsterdam donde se ofrecía a los holandeses boletos de viaje hacia Nuevo Ámsterdam (hoy Nueva York) presumiendo, como detalle mercadológico la libertad fiscal del destino.

Como menciona Palan en *History of tax havens* las primeras políticas que comenzaron a propiciar características de paraísos fiscales, como se conocen actualmente, se dieron a finales de la primera guerra mundial. Cuando se da la libertad a los países de realizar sus propias políticas como estados soberanos y de respetarlas. Estas buscaban atraer capitales financieros a sus países proveyendo ciertas ventajas en materia de bajos impuestos y laxas regulaciones.

Una de las características de los paraísos fiscales es la facilidad de registro de una empresa o sociedad, debido a pocas reglas de registro dentro de un estado o país. Y uno de los primeros lugares donde se tuvo este tipo de reglas fue dentro de EEUU en los estados de Nueva Jersey y Delaware a finales del siglo XIX.

Palan se remonta al año 1880, cuando Nueva Jersey se encontraba en una situación financiera complicada, necesitaba adquirir mayores ingresos. La vía para lograrlo fue bajar los impuestos y relajar las leyes de incorporación o registro, que habían sido muy restrictivas en el mundo anglosajón desde la burbuja financiera de la South Seas Company.⁵

Más adelante, Delaware hizo lo mismo al aprobar la Ley General de Incorporación en 1898, emulando las características de Nueva Jersey. Al ver el gran éxito atrayendo empresas que había tenido este estado, los innovadores en estos cambios a las leyes en ambos estados eran, abogados de Nueva York coincidentemente con nexos con Wall Street.

⁵Palan, *History of tax havens*, 2009

Nueva Jersey y Delaware fueron los primeros en crear regulaciones laxas con el fin de atraer empresas de no residentes hacia ellos. En 1920 algunos cantones suizos conducidos inicialmente por el empobrecido cantón de Zug, situado no lejos de Zúrich copiaron esta práctica y la llevaron a Europa.

En 1924 en Europa nació otro paraíso fiscal, Liechtenstein, que en 1924 adoptó el franco suizo como moneda y copio en gran medida el sistema legal suizo y austriaco. Una de las leyes que lo perfilaron como paraíso fiscal es el Ansalt. Esta es una figura jurídica que no tiene accionistas, ni socios, ni capital social, solamente posee beneficiarios. Para abrir una empresa en este país los únicos requisitos son: que exista un residente en el consejo de administración de la empresa, no es necesario que se tenga una oficina dentro del país y no se pagan impuestos sobre las utilidades más que una tasa anual sobre el capital de constitución.

En 1925 las cortes británicas fallaron a favor de la Egyptian Delta Land and Investment Co. Ltd. en cuanto al no pago de impuestos al gobierno británico. Ya que se alegó que, aunque la empresa estaba registrada en Londres, esta no realizaba operaciones en el país, sino que sus operaciones se realizaban en Egipto, por lo que esta quedaba exenta del pago de impuestos en el Reino Unido.

Este fallo creó la pauta para la creación del euromercado, dado que las cortes permitieron el establecimiento de empresas no residentes en Londres exentas de impuestos (característica de un paraíso fiscal). Este hecho, según Sol Picciotto, fue el nacimiento de los paraísos fiscales modernos y que hizo al Reino Unido un paraíso fiscal.⁶

⁶Palan, History of tax havens, 2009

Posteriormente, Luxemburgo en 1929 también comienza su camino como paraíso fiscal en el continente europeo, donde fue el primer país en introducir el termino de holding company. Una empresa de responsabilidad limitada que posee las acciones de varias empresas con los votos necesarios en cada una para controlarlas, de manera que puede ubicar su capital entre diferentes empresas o fragmentando una empresa en varias. Estas empresas pueden colocar cada parte de la empresa en otra empresa más pequeña, ubicándolas de manera estratégica con el fin de poner la fracción de la empresa que convenga en un paraíso fiscal y de esta forma pagar los menores impuestos posibles.

Los beneficios de las Holding Companies no sólo es la ubicación estratégica de empresas dentro de la holding company, sino que, se pueden poner activos de personas a nombre de una rama de la compañía. Además, si se fragmenta una empresa en varias, y una de ellas cae en bancarrota los prestatarios y accionistas de las empresas fragmentadas, no pueden cobrarle a la holding company, ya que tiene responsabilidad limitada.

A partir de 1815, Suiza tuvo la facilidad de ser el centro financiero europeo y de convertirse en un gran paraíso fiscal gracias a la declaración del congreso de Viena de 1815 donde declaran a este país neutral. Sin embargo, para comenzar a hablar de los paraísos fiscales del siglo XX se tiene que mencionar forzosamente el paso más grande y de mayor relevancia que ha existido, esto es el Swiss Banking Act de 1934.

El antecedente de la creación del secreto bancario suizo en 1934, fue en 1932 cuando el diputado francés Fabien Alberty denunció

la evasión fiscal de varias personalidades de la alta sociedad francesa: políticos, jueces, industriales, entre otros. Estos ocultaban su dinero en bancos suizos, tachándolos a estos de un patriotismo sumamente tímido, ya que dice que estos no sabían que el dinero de los bancos suizos es prestado hacia Alemania, país con el que se estaba teniendo una seria rivalidad.⁷

Debido al temor de que se siguieran revelando nombres de individuos con cuentas bancarias en su país, como los exhibidos por Fabien Albery, la Confederación Suiza en 1934 calificó como delito, dar información sobre clientes que tienen cuentas bancarias en Suiza.

El secreto bancario suizo se basó en tres principios legales: el derecho civil de privacidad personal, la relación contractual entre el cliente y el banco y finalmente en disposiciones legales específicas, como una multa de 50 mil francos al que viole el secreto bancario, siendo de 30 mil si la violación fue debido a negligencia. Este mandato no es sólo para los bancos suizos, sino que los bancos extranjeros que tienen operaciones en Suiza están sujetos al secreto bancario.⁸

En 1934 la ley bancaria suiza, tuvo la justificación de ocultar la identidad de los capitales de judíos alemanes de la persecución que estaban teniendo por parte de la Alemania Nazi. La viabilidad de esto se vio facilitada gracias a su declaración como un país neutral. Las principales características del artículo 49 de secreto bancario son las siguientes:

⁷Komisar, *Offshore Banking: The Secret Threat to America*, 2003

⁸Aubert, *The Limits of Swiss Banking Secrecy under Domestic and International Law*, 1984

- Los miembros de los bancos, los empleados y los agentes del Banco Nacional estarán obligados por el secreto oficial y profesional.
- El secreto oficial y profesional se debe cumplir incluso después de que la persona deje de trabajar para los bancos suizos.
- Toda persona que viole el secreto oficial o profesional será condenada a cárcel por no más de 3 años o a una multa según sea el caso.
- Toda persona que revele información de un cliente con el consentimiento escrito de un superior no será procesada.

Es por eso que Suiza tomó fama de tener numerosas cuentas bancarias de extranjeros, que ayudan a la evasión de impuestos, lavado de dinero y a la economía informal a seguir operando. Los bancos suizos protegían el secreto bancario alegando que, sin él, los judíos no hubieran podido ocultar su dinero de la Alemania Nazi, por lo que se decía que era algo muy benéfico para todos. ⁹

Ya en 1957 en Londres se desarrolló un gran mercado, el cual se formó no por medio de leyes o regulaciones, sino por acuerdos apalabrados entre el Banco de Inglaterra y los bancos privados británicos. En estos acuerdos se pactó el gran mercado, ante la necesidad de manejar depósitos en dólares del mundo en ambientes donde no se tuviera un marco regulatorio fuerte como el que tenía EEUU con la Glass Steagall Act de 1934.

Así se aceptó que los bancos privados londinenses manejaran cuentas bancarias, acuerdos informales y no regulados, siempre y cuan-

⁹Komisar, *Offshore Banking: The Secret Threat to America*, 2003

do se hiciera en una moneda extranjera y mediante clientes foráneos. De esta manera se dieron aún más los incentivos para que se creara el euromercado. Ya que se les permitía a las empresas transnacionales abrir oficinas o cuentas en Londres y quedar exentas de impuestos.

2.2. Su evolución en el tiempo

Formalmente el apogeo de los paraísos fiscales se dio en la década de los 60's. Debido a que en esta época los impuestos comenzaron a aumentar de manera considerable en la mayoría de los países, debido a las políticas económicas alrededor del mundo basadas en el estado de bienestar.

Sin embargo, un gran precedente a esto es la creación del Banco de Inglaterra, el euromercado y los mercados financieros extraterritoriales a finales de los 50's. Con esto se permitía que las transacciones financieras realizadas por bancos ingleses en las que el prestatario o prestamista no se encontrara en el país, no estaban obligadas a cumplir con las reglamentaciones de Inglaterra.

El euromercado es un mercado bancario mayorista integrado en Londres, en donde las transacciones financieras, si el prestatario o prestamista las hacía con los bancos ingleses sin estar en Londres no era necesario que cumpliera con las leyes locales. Esto convierte a Londres en un centro financiero extraterritorial inmenso, siendo este uno de los más grandes del mundo debido a las cantidades de efectivo que maneja.

Después de este gran precedente los bancos ingleses comenzaron a

expandir el euromercado hacia la isla de Jersey, Guersney y la isla de Man en 1960, posteriormente en 1964 se unieron a los bancos ingleses, los bancos norteamericanos: Citibank, Chase Manhattan y Bank of America. En 1966 por medio de la Banks and Trust Companies Regulation Law las islas Caimán se unieron a la lista de paraísos fiscales adquiriendo las mismas características mencionadas de Londres.¹⁰

En esta misma década, debido a la guerra de Vietnam, hubo un aumento de transacciones en dólares en la región del sudeste asiático, y se necesitaban bancos que manejaran estos flujos de dinero. Además, en 1968 se dio una escasez del crédito, donde aumentaron las tasas de interés para los eurodólares, haciendo atractiva la zona para los bancos.

Aquí fue cuando Singapur apareció como opción. Dada su ubicación, allí se crearon incentivos para que bancos internacionales se establecieran. El primero en hacerlo fue Bank of America, las ventajas que ofrecía Singapur fueron: leyes en donde las cuentas bancarias de no residentes tenían beneficios y un menor control por parte de las autoridades locales.

Después de la aparición de los paraísos fiscales europeos y de las islas del Caribe, nacieron paraísos fiscales en el Pacífico, entre estos el primero fue la isla de Norfolk.

Una vez que la isla de Norfolk estableció el precedente en 1966, de copiar legislaciones de otros paraísos fiscales como lo son: imposición de impuestos cercanos a cero a empresas no residentes, secreto bancario, leyes de sociedades fiduciarias, leyes de seguros

¹⁰Palan, History of tax havens, 2009

offshore, banderas de conveniencia para el transporte marítimo, arrendamiento de aeronaves y más recientemente el establecimiento de leyes destinadas a facilitar el comercio electrónico y los juegos de azar en línea. Todas estas legislaciones pasaron a formar parte de una especie de legislatura estándar que apareció después de la isla de Norfolk (1966) en: Vanuatu (1970), Nauru (1972), las Islas Cook (1981), Tonga (1984), Samoa (1988), las Islas Marshall 1990), y Nauru (1994).¹¹

Como se puede ver, bastó que una isla iniciara a atraer capitales extranjeros con éxito por medio de la relajación legal impositiva, para que los demás países cercanos copiaran el sistema y empezaran una competencia. Donde cada vez se ofrecía una mayor desregulación y menores impuestos a las empresas e individuos no residentes de estos países.

Paralelamente a la estandarización de paraísos fiscales del Pacífico, en 1975 Bahrein iniciaba una política donde se otorgaban licencias de unidades bancarias extraterritoriales, seguida en breve por Dubái. Ya en las décadas de los 80s y 90s se dio una enorme proliferación de paraísos fiscales en más regiones del mundo, como en el Océano Índico, África y en las repúblicas post-soviéticas.

Después de esta oleada de surgimiento de paraísos fiscales alrededor del mundo surge en Europa de nuevo paraíso fiscal, Irlanda, donde en 1987 se estableció el Centro de Servicios Financieros irlandés, que impuso una estructura impositiva favorable y una tasa impositiva baja en comparación a las de la zona.

La *Tax Justice Network* tiene un índice de secretividad con el cual

¹¹Palan, History of tax havens, 2009

podemos aproximar un contexto y una referencia de los principales paraísos fiscales que existen hoy en día.

Tabla 2.1: Índice de Secretividad

RANKING	Jurisdicción	FSI Value	Secrecy Score	Global Scale Weight
1	Switzerland	1,466.1	73	5.625
2	Hong Kong	1,259.4	72	3.842
3	USA	1,254.8	60	19.603
4	Singapore	1,147.1	69	4.280
5	Cayman Islands	1,013.2	65	4.857
6	Luxembourg	817.0	55	11.630
7	Lebanon	760.2	79	0.377
8	Germany	701.9	56	6.026
9	Bahrain	471.4	74	0.164
10	United Arab Emirates (Dubai)	440.8	77	0.085
11	Macao	420.2	70	0.188
12	Japan2	418.4	58	1.062
13	Panama2	415.7	72	0.132
14	Marshall Islands	405.6	79	0.053
15	United Kingdom	380.2	41	17.394
16	Jersey	354.0	65	0.216
17	Guernsey	339.4	64	0.231
18	Malaysia (Labuan)	338.7	75	0.050
19	Turkey	320.9	64	0.182
20	China	312.2	54	0.743

(a) Fuente: Elaboración propia con datos de Tax Justice Network. <http://www.financialsecrecyindex.com/introduction/fsi-2015-results>

Notas de tabla:

1. En esta gráfica las jurisdicciones subrayadas son territorios de ultramar o dependencias de la corona británica.
2. FSI Value: El valor de índice sale de la multiplicación del cubo del secrecy score por la raíz cúbica del Global Scale Weight.
3. Secrecy score: Se calcula con base a 15 indicadores cualitativos, entre los más importantes están: opacidad en las opera-

2.2. Su evolución en el tiempo

ciones que realizan, grado de cooperación para intercambiar información, grado de cumplimiento de las normas internacionales contra el lavado de dinero, transparencia, etc.

4. Global Scale Weight: se calcula con variables cuantitativas, se basa en la participación de los servicios financieros dentro de cada país a no residentes del total mundial, siguiendo la metodología de FMI de extrapolar las medidas de las acciones para generar los flujos de servicios financieros.

Como podemos observar, dentro de la lista están países que hemos mencionado a lo largo de la historia de los paraísos fiscales, y dentro de esta lista se encuentran países que no han aceptado públicamente que son un paraíso fiscal, como lo es EEUU y Alemania.

De esta forma podemos ver como aparecieron y evolucionaron los paraísos fiscales en el mundo, desde que eran simples como el de la isla de Delos, hasta paraísos mucho más sofisticados como el de Luxemburgo y Liechtenstein. Estos funcionaron para todo tipo de entes como, por ejemplo: los políticos corruptos, los judíos durante la segunda guerra mundial, las empresas transnacionales, grupos delictivos, millonarios, etc.

3 | La financiarización y su relación con los paraísos fiscales

Con el objetivo de explicar la relación simbiótica de los paraísos fiscales con la financiarización, explicaremos como fue el proceso de desregulación financiera que llevo a la financiarización de la economía. Este proceso de financiarización será explicado paso a paso a manera de línea del tiempo, mencionando cuáles fueron las leyes que se modificaron y cuales se derogaron para permitir la desregulación que se dio a partir de 1980. A su vez observaremos el papel que tienen los paraísos fiscales a lo largo del proceso de financiarización.

3.1. Desregulación: sus etapas y autores

Antes de describir y explicar el proceso de financiarización en la economía mundial, se debe primero explicar cuáles fueron los incentivos para que este proceso comenzara. Esto se debe a la caída de la tasa de ganancia a nivel mundial a mediados de la década de

los 70s. Esta caída fue provocada principalmente por la crisis del petróleo de 1973 y después agravada por la crisis de 1979. La crisis de 1973 debido a un embargo por parte de la OPEC sobre EEUU como medida de respuesta por haberle surtido armas a Israel y la crisis de 1979 debido a la revolución iraní de 1979 donde la producción de petróleo de este país fue afectada considerablemente. Ambos sucesos elevaron de manera importante el precio del petróleo, que era combustible principal de la economía mundial.

Este suceso llevó a la búsqueda de un revulsivo para elevar la tasa de ganancia, uno de ellos es la financiarización de la economía. Para poder realizar este cambio en el paradigma económico se necesitaron realizar varios cambios en la economía global, en el ámbito teórico y en el de las instituciones globales (BM, FMI, OMC, BIS).

En el ámbito teórico para apoyar el movimiento de financiarización influyó demasiado la influencia de Milton Friedman y Anna Schwartz, cuando realizaron su trabajo de investigación llamado “Una Historia monetaria de Estados Unidos” publicado en 1963. Este fue un trabajo estadístico grande, donde ambos economistas vieron que la oferta de dinero afectaba el comportamiento de la inflación recolectando y analizando datos de casi 100 años de 1867 a 1960 en la economía estadounidense.

Las principales ideas propuestas por Friedman y los monetaristas a partir de este trabajo son las siguientes:

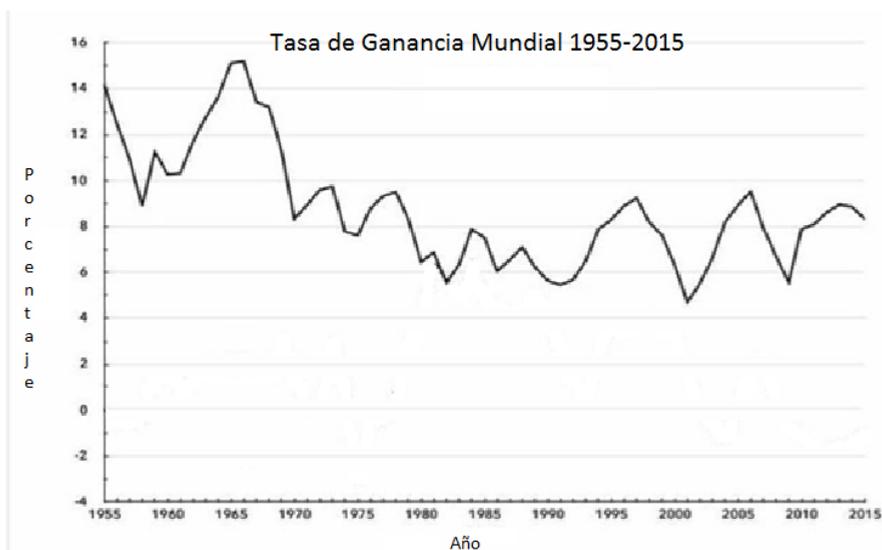
- Que los keynesianos no entendían la importancia de la oferta de dinero, y que si esta crecía muy rápido provocaría inflación y si esta crecía demasiado despacio provocaría una crisis. Lo ideal según Friedman, es que la oferta monetaria crezca a una tasa uniforme en proporción al crecimiento potencial de

la economía.

- Que el modelo keynesiano no toma en cuenta la importancia de la oferta agregada
- El modelo keynesiano carece de un marco teórico de maximización de la utilidad de los individuos.
- Las políticas keynesianas de corto plazo, no toman en cuenta los desequilibrios que traen a la economía la intervención gubernamental.
- La política fiscal tiene tres principales problemas: rezago de reconocimiento de una crisis, rezago de acción que es el tiempo que le toma a un gobierno tomar la decisión de aumentar el gasto público y rezago de impacto el cual tiene que ver con el tiempo que tarda el aumento del gasto público en reflejarse en una mejora de la economía.

Diciendo así que lo que había afectado los movimientos inflacionarios antes y después de la Gran Depresión de 1929 no era la demanda de dinero como lo decía Keynes, sino que era la oferta de dinero. Donde sí se restringe la oferta de dinero se tendría una contracción de la economía y si se expande demasiado rápido crea inflación y es por la segunda que según ellos la gran depresión fue acentuada por la Reserva Federal.

Figura 3.1: Tasa de ganancia mundial de 1955 a 2015.



(a) Fuente: Tomada de Lapavistas y Mendieta “The Profits of Financialization”. Disponible en: <https://monthlyreview.org/2016/07/01/the-profits-of-financialization/lightbox/0/>

Tal como dice Ugarteche y Martínez en “La Gran Mutación”, ante este panorama de una reducción de la tasa de ganancia se creó un nuevo paradigma tecno-económico basado en la informática, desarrollado con las tecnologías de la información y la comunicación. Este paradigma fue aplicado primero en Chile y luego en el resto del mundo. Este nuevo paradigma se basó en 10 puntos enunciados en el Consenso de Washington. (véase Tabla 3.1)

Estos 10 puntos, provocaron ajustes estructurales como: la desregulación de la actividad económica, la apertura comercial, la pri-

3.1. Desregulación: sus etapas y autores

vatización de las empresas paraestatales, la movilidad de capitales y la liberalización financiera, que llevaron a la autonomía de los bancos centrales, la libre fijación de las tasas de interés, la privatización de la banca, el fomento a los mercados de valores y la liberalización del movimiento de capitales. ¹.

Tabla 3.1: Decálogo Consenso de Washington

1.- Disciplina Fiscal	Se consideró que los altos déficits que habían acumulado casi todos los países de América Latina habían conducido a desequilibrios macroeconómicos que hicieron entrar a la región en problemas inflacionarios y fuga de capitales.
2.- Reordenación de las prioridades del gasto público	Para hacer frente al déficit fiscal se optó por reducir el gasto, más concretamente, redistribuirlo desde subsidios no justificados hacia la sanidad, la educación e infraestructuras.
3.- Reforma tributaria	Basada en aumentos de los impuestos, sobre una base amplia y con tipos marginales moderados. Es decir, el impuesto adicional que se pagaba por disponer de más renta era bajo.
4.- Liberalización de tasas	Liberalización de las tasas de interés para que fuesen establecidas por el mercado.
5.- Tipos de cambios flotantes	Tipo de cambio marcado, también, por el mercado.

¹Ugarteche y Martínez, La gran mutación, 2013

6.- Liberalización del comercio	Para llevar a cabo una política económica orientada al exterior también se creyó necesario liberalizar las importaciones. La idea de proteger las industrias nacionales frente a “las de fuera”, se consideró un obstáculo al crecimiento.
7.- Liberalización de la IED	Liberalización de la inversión extranjera directa y así aportar capital, tecnología y experiencia.
8.- Privatización	Se basaban en la idea de que la industria privada está gestionada más eficientemente que las empresas estatales.
9) Desregulación	Se consideró una manera de fomentar la competencia en América Latina, ya que era donde se encontraban las economías más reguladas del mundo.
10) Derechos de propiedad	Garantizar los derechos de propiedad, ya que la debilidad de estos crea desincentivos para ahorrar y acumular riqueza.

Tabla 3.1: Fuente: New Voices in Public Policy de Jason D. Symoniak. Disponible en: <http://journals.gmu.edu/newvoices/article/viewFile/14/14>

Los elementos claves para la financiarización de la economía y su posterior apoyo en los paraísos fiscales como herramienta complementaria fueron: la liberalización financiera, la movilidad de capitales y la influencia de los bancos centrales gracias a su autonomía en la determinación de la política monetaria.

3.1. Desregulación: sus etapas y autores

La autonomía de los bancos centrales es un punto central para el proceso de financiarización, ya que es necesaria para realizar la mayoría de las políticas monetarias.

El primer país en declarar la autonomía de un Banco central fue Nueva Zelanda en 1989 casi al mismo tiempo que Chile en ese mismo año, en América Latina le siguieron Colombia en 1991 y México en 1994.

Los paraísos fiscales y la desregulación financiera son dos hechos sumamente relacionados. Los primeros deben gran parte de su éxito y propagación de los segundos.

De manera que la gran desregulación financiera, que se tuvo en la segunda mitad del siglo XX principios del XXI, ha generado una enorme demanda por parte de las empresas y personas de lugares donde su dinero este seguro de los impuestos y oculto de los gobiernos.

Una tabla de los países con mayor PIB per cápita da una idea al respecto, dado que, de los 20 países 19 son paraísos fiscales a excepción de Noruega. (véase Tabla 3.2)

Se puede observar la gran relación entre estos fenómenos, basándose en las principales leyes aprobadas en EEUU en favor de un sector financiero menos regulado. La relación entre los paraísos fiscales y la financiarización, se puede analizar de mejor manera representándola con una línea del tiempo. En este proceso los paraísos fiscales funcionaron como un complemento para aumentar los beneficios y seguridad de los capitales obtenidos mediante la desregulación.

Tabla 3.2: Top 20 por PIB per cápita

LUGAR	PAÍS	PIB - PER CAPITA (PPP)
1	LIECHTENSTEIN	\$139,100
2	QATAR	\$129,700
3	MONACO	\$115,700
4	LUXEMBURGO	\$102,000
5	ISLAS MALVINAS	\$96,200
6	MACAU	\$96,100
7	SINGAPUR	\$87,100
8	BERMUDAS	\$85,700
9	ISLA DE MAN	\$84,600
10	BRUNEI	\$79,700
11	KUWAIT	\$71,300
12	IRLANDA	\$69,400
13	NORUEGA	\$69,300
14	EMIRATOS ÁRABES	\$67,700
15	SAN MARTIN	\$66,800
16	SAN MARINO	\$65,300
17	GIBRALTAR	\$61,700
18	SUIZA	\$59,400
19	HONG KONG	\$58,100
20	ESTADOS UNIDOS	\$57,300

(a) Fuente: World Factbook CIA. Disponible en:
<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/rankorder/2004rank.html>

3.1.1. Primer Etapa 1978-1993: Facilitación de movilidad de capitales y tasas de interés

En 1978 se dio el primer paso hacia la desregulación financiera en el EE UU, con el caso del juicio del *Marquette National Bank* (Minnesota) vs *First National Bank of Omaha (Nebraska)*. En este, Marquette demandó al Omaha por cobrar a sus clientes tasas de interés mayores a las permitidas por la ley de Minnesota, pero permitidas bajo la ley de Nebraska. Se falló a favor del banco de Omaha, debido a que la sección 85 de la Ley de Banca Nacional (1978) permite a los bancos cobrar tasas de interés permitidas en su estado de origen en cualquier parte del país donde tengan operaciones.²

De esta forma se otorgó una mayor flexibilidad al sector financiero, por medio del fomento a una competencia estatal para permitir tasas de interés mayores. Dado que el juicio lo ganó el banco de Omaha, se forzó a las instituciones bancarias a mover sus oficinas principales a los estados más permisivos en este aspecto y dejó sin bancos a los estados con reglas más estrictas. Los cuales entraron a la competencia para no quedarse fuera del negocio bancario.

Durante los años setenta se vieron tasas de inflación mayores a las normales, por lo que la Reserva Federal implementó políticas monetarias restrictivas para controlarla. Sin embargo, esto lo hizo sin que el empleo tuviera una recuperación a los niveles antes del shock del petróleo de la OPEP en 1973. La subida de la tasa de interés y el shock del petróleo de la OPEP provocaron que la economía estadounidense presentara estanflación: alto desempleo con alta inflación, dejando a la política monetaria neutralizada. Porque

²United States Supreme Court, 1978

la política monetaria sólo afecta la inflación por empuje de demanda mas no por oferta como lo fue el acuerdo del cartel petrolero de la OPEP al restringir la oferta petrolera.

En 1979 se empezaron a observar grandes rescates del gobierno a empresas privadas, fruto de la estanflación sufrida en la economía. Uno de ellos fue el rescate de Chrysler, al cual se le prestaron 1.5 billones de dólares para evitar una pérdida considerable de empleos y un rezago frente a la competencia de firmas automotrices japonesas en el país.

Además, en 1980, se modificó la regulación de instituciones de depósito y la ley de control monetario planeada por Paul Volcker, presidente de la Reserva Federal, y firmada por James Carter. En esta ley se permitió a los bancos cambiar fondos de cheques a cuentas de ahorro automáticamente y aumentó el seguro de las cuentas de ahorro de 40,000 a 100,000 dólares. Adicionalmente a esto se eliminaron por completo los topes en las tasas de interés a las cuentas de ahorro en bancos comerciales.³

De estas modificaciones la más importante fue la Ley de Control Monetario, considerada entre los economistas como una de las más trascendentales en los últimos 100 años de la Reserva Federal, ya que dotó a esta de un control de la masa monetaria mucho mayor al que había tenido antes de esto. Debido a los problemas que presentaba a la política monetaria la estanflación, era necesario que se controlara de manera más eficaz la oferta monetaria.

Esto lo lograron dándole fuerza a una política monetaria de control de los bancos centrales, al obligar a todas las instituciones finan-

³Robinson, Federal Reserve History: Federal Reserve Bank of Dallas, 1980

cieras que recibieran depósitos a cumplir con el requerimiento de reservas como porcentaje de los depósitos aceptados en la Fed. En el 1980 solo el 40 % de los bancos estaban obligados a tener reservas en la Fed.

De esta forma al obligar a todas las instituciones de depósito, la Fed tendría un impacto mayor en la oferta monetaria, aumentando los requerimientos para reducir la oferta monetaria o bajándolos para expandir la oferta monetaria.

Posteriormente, Paul Volcker trabajó en la ley de instituciones de depósito *Garn-St. Germain* en la cual se admitió la permuta de préstamos hipotecarios con tasas fijas a variables, y a realizar nuevos préstamos hipotecarios a tasas variables. Esto fue complementario a los cambios realizados a la ley de control monetario de 1980. Esta ley comenzó a aumentar el riesgo moral dado que las hipotecarias empezaron a relajar su otorgamiento de préstamos a los clientes.

También con esta ley se crearon dos nuevas cuentas bancarias, la *money market deposit account* y la *super now account*. Estas eran semejantes a las cuentas de ahorro y a las de cheques, sin embargo, tenían diferencias en el número de cheques permitidos y saldos mínimos.

Durante la presidencia de Bush y la presidencia de Alan Greenspan en la Reserva Federal, se dio un cambio radical con la ley (*Financial Institutions Reform and Recovery Act*). En esta ley se establecieron nuevas multas al sector financiero por: fraude bancario, falsos testimonios, fraude por correo electrónico entre otros. Además, se estableció la sustitución de dos organismos financieros: la FHLBB

(*Federal House Loan Bank Board*) y el FSLIC por el OTS (*Office of Thrift Supervision*) y el FDIC (*Federal Deposit Insurance Corporation*) respectivamente.

Por medio de esta ley se rescató al sector bancario y, según Sherman, el costo a los contribuyentes de ese rescate fue de alrededor 210 mil millones de dólares, además de la pérdida del 50 % de las instituciones de crédito. Con esto se comenzó a concentrar aún más el mercado financiero ya que se pasó de 3,234 instituciones de crédito a solo 1,645. Por lo tanto, el resultado de la primera etapa desregulatoria en EEUU fue la crisis de las instituciones de crédito de 1987 con la quiebra del FLSIC (*Federal Save and Loans Insurance Corporation*).⁴

En 1987 se dio la quiebra de FSLIC debido a que se habían dado todo tipo de préstamos a la misma tasa de interés, sin importar el riesgo de cada uno. Sin embargo, esto sucedió debido también a las desregulaciones que se realizaron en el pasado. A pesar de esto se siguió un camino de desregulación financiera en los siguientes años.⁵

Otro factor importante para la quiebra de las instituciones de crédito del sector hipotecario fue el recorte de impuestos realizado por Ronald Reagan en 1986. Mediante el cual eliminó muchos de los refugios impositivos que hacían atractivo al sector de bienes raíces sobre otro tipo de inversiones.

En esta etapa se liberaron los topes en las tasas de interés, por lo

⁴Sherman, A Short History of Financial Deregulation in the United States, 2009

⁵Ely, The Concise Encyclopedia of Economics: Library of Economics and Liberty, 2008

que se le dejó competir a los bancos de inversión con los bancos comerciales. Los estados también compitieron ofreciendo regulaciones más laxas al sector financiero, buscando captar el mayor número de instituciones financieras posibles. Y esto gracias a que los bancos podían cambiar de domicilio fácilmente gracias a la Ley de Banca Nacional (1978) principalmente.

De esta forma las instituciones financieras quedan libres para moverse en todo EEUU según les convenga y a someterse a los topes de las tasas de interés del estado donde establezcan más conveniente.

3.1.2. Segunda Etapa: Potenciamiento y desarrollo del oligopolio bancario.

Años después, Alan Greenspan apoyó la *Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act* que se aprobó en 1994. Esta Ley quitó muchas restricciones que había impuesto la *McFadden Act* de 1927, sobre la apertura de sucursales bancarias estatales. Por qué se pensaba que los bancos grandes serían más difíciles de regular al tener demasiadas sucursales a través del país. Esta Ley además permitió a los bancos adquirir otros bancos en cualquier estado del país, algo que no se podía realizar, solo podían adquirir sucursales dentro de su estado.⁶

Sin lugar a duda uno de los mayores pasos hacia la desregulación financiera y la creación de un oligopolio en el sector financiero fue la ley *Gramm-Leach-Bliley Act* de 1999. La cual derogó la ley *Glass Steagall*, sin embargo, ya en 1996 se realizó una reinterpretación de

⁶Medley, Federal Reserve History, 2013

esta ley gracias a Alan Greenspan. En donde la Fed permitió que los bancos comerciales invirtieran hasta el 25 % de sus ingresos en los mercados financieros (banca de inversión) distintos a los bonos del gobierno. La *Gramm-Leach-Bliley Act* fue apoyada no sólo por Greenspan, sino también por Larry Summers Secretario del Tesoro.

Además, en 2000 Greenspan y Summers apoyaron también la *Commodity Futures Modernization Act*, la cual permitió a los operadores de bolsa poder negociar futuros de acciones y de esta manera poder apalancarse sobre estos, cosa que antes era ilegal. Posteriormente Larry Summers hizo la primera estrategia nacional contra el lavado de dinero, donde se habló del daño y los abusos que cometían los paraísos fiscales. Así en el 2000 se vio la primera muestra de preocupación por parte del gobierno de Estados Unidos por los paraísos fiscales.

En 2002 John W. Snow Secretario del Tesoro habló ante el congreso del riesgo sistémico que enfrentaban las GSE (*Government Sponsored Enterprises*) de viviendas y la necesidad de crear un fuerte regulador para supervisarlas. Le preocupaba principalmente que los prestatarios en las GSE estuvieran pidiendo préstamos para comprar viviendas solo debido al aumento de los precios de las viviendas, y que esto podría convertirse en un gran número de defaults cuando la tendencia alcista de los precios de las viviendas se revirtiera.⁷

En 2004 la *Securities and Exchange Commission* (SEC) realizó un plan de regulación voluntaria para los bancos, bajo el programa de entidades supervisión consolidada, que permitió a los bancos de inversión tener menos capital en reserva y así poder tener mayor

⁷U.S. Department of the Treasury, 2012

apalancamiento. Esto es preocupante ya que en épocas de bonanza económica esto trae mayor ganancia a los bancos y mayor movimiento económico, pero cuando la economía empieza a desacelerarse y la Fed a subir la tasa de interés, cuanto más este apalancado un banco más rápido cae en bancarrota cuando los depositantes reclaman su dinero.⁸

Posteriormente, se presentó la crisis de hipotecas subprime de 2007, una de las más grandes desde la gran depresión de los 30s, con lo cual nació la iniciativa de reforma, que posteriormente firmó el presidente Obama de la ley *Dodd-Frank*. Además de el gran rescate a los bancos en quiebra con una inyección de dinero sin precedentes por parte del gobierno de Obama, mediante los llamados *Quantitative Easing*, creados por Ben Bernanke presidente de la Fed y aprobados por el congreso para salvar al sistema financiero.

Esta crisis se provocó desde antes con todas las desregulaciones que hemos mencionando, y no es simplemente un problema de las hipotecas, ya que el dinero de apalancamientos pudo encontrar cualquier tipo de activos (como las empresas tecnológicas en 2001). En este caso lo hizo en las hipotecas de viviendas y tuvo soporte desde 2002 a 2007 en que el precio de las viviendas iba en aumento. De esta forma si tu tenías una hipoteca y dejabas de pagar podías refinanciar fácilmente tu deuda, gracias a que tu inmueble valía más que cuando lo compraste por medio del préstamo bancario.

Las instituciones financieras que proveían estos préstamos no se quedaban con el riesgo de este crédito, ya que lo vendían a bancos de inversión inmediatamente, ganando de esta forma dinero al

⁸Sherman, A Short History of Financial Deregulation in the United States, 2009

instante. Los bancos de inversión empaquetaban todos estos créditos hipotecarios dentro de un instrumento, donde lo mezclaban con hipotecas de mejor calidad y posteriormente los vendían como un producto financiero. Además, este instrumento lo vendían por 3 niveles a diferentes precios: la parte subordinada dejaba de pagar a los inversores cuando caían en impago cualquier hipoteca dentro del instrumento, la parte *mezzanine* dejaba de pagarles cuando más del 10 % caían en impago y la parte senior (la más cara) era la última en dejar de pagarse.

Las instituciones financieras que hacían esto pensaban que estaban eliminando el riesgo por diversificar muchas hipotecas dentro del instrumento, sin embargo, ignoraban el hecho de que los motivos por los cuales las hipotecas caen en impago están altamente correlacionados con el precio de las viviendas. Por lo tanto, cuando el precio de las viviendas empezó a bajar, los impagos de las hipotecas empezaron a aumentar mucho más de lo que los modelos matemáticos de las instituciones financieras preveían.

Como respuesta a la crisis de 2008, en 2010 se firmó la ley *Dodd-Frank Act and Consumer Protection Act* 2010 que venía a regular el sistema financiero con el objetivo de evitar una gran crisis financiera como la *subprime*, los principales puntos de estas fueron los siguientes ⁹:

- Hacer al mercado financiero más transparente y cuantificable.
- Evitar que los bancos sean del tipo “*too big to fail*”.

⁹U.S. Departement of the Treasury, 2014

- Terminar con los rescates financieros por medio del gobierno y dinero de los contribuyentes.
- Finalizar los servicios financieros abusivos y riesgosos.
- Restringir a los bancos de invertir en sus propias cuentas (negociaciones propietarias) respecto a hedge funds y fondos de capital.
- Crear varios organismos supervisores como: *Financial Stability Oversight Council* y la *Orderly Liquidation Authority*, para supervisar a los bancos de mayor tamaño que tienen mayor impacto en el sistema financiero y la *Federal Insurance Office* que hace exactamente lo mismo solo que para las compañías aseguradoras.
- Crear también el *Consumer Financial Protection Bureau* que se encargó de evitar los préstamos hipotecarios predatorios y facilitar el entendimiento de los consumidores de las cláusulas del contrato de hipoteca.¹⁰

Después tenemos a Jacob J. Lew, siendo Secretario del Tesoro de 2013 a 2017, trabajó para evitar la transferencia de utilidades por parte de las transnacionales, esto lo hacen mediante diversas técnicas. En este caso se trató de combatir, específicamente, la transferencia de utilidades de jurisdicciones de altos impuestos a jurisdicciones de bajos impuestos, mediante el uso de deuda.

Es decir, una empresa que tiene filiales en ambas jurisdicciones pueden prestarle dinero a la filial con altos impuestos para que ésta deduzca en su estado de resultados sus utilidades, agregando

¹⁰Investopedia, 2016

pago de intereses como un gasto. En este caso la utilidad de la filial en un paraíso fiscal no es gravada o lo es a una tasa menor. Lo que intento hacer Jacob fue cambiar las leyes impositivas para limitar el uso de pago de intereses de la deuda para reducir las utilidades en EEUU.

De esta forma se explican las dos etapas de desregulación financiera y los principales autores que llevaron a la economía mundial a la financiarización de la actividad económica, despegándose esta de la economía real.

3.1.3. Implementación de la desregulación

El principal mecanismo por medio del cual se fue gestando una simbiosis entre la financiarización y la aparición de los paraísos fiscales fue la desregulación financiera. Esto se llevó a cabo por medio de las leyes que se aprobaron durante la época de financiarización, desde 1980, y también por las leyes que se derogaron a lo largo del siglo XX. Estas allanaron el camino para que tanto la financiarización como los paraísos fiscales sirvieran como medio de control, y de poder, por parte del sector financiero sobre la política y la economía.

La primera ley que se utilizó para comenzar la financiarización fue aprovecharse, en 1978, de la ley de Banca Nacional de 1863. La Corte citó el código de EEUU, título 12, *Banks and Banking*, capítulo 2 *National Banks*, Subcapítulo 4 *Regulation of the Banking Business: Powers and Duties of National Banks*, Paragrafó 85 *Rate of interest on loans, discounts and purchases*. El cual dice lo siguiente:

“Cualquier asociación debe tomar, recibir y cobrar en cualquier préstamo o descuento hecho sobre cualquier nota, letra de cambio u otra evidencia de deuda, una tasa de interés permitida por las leyes del estado, territorio o distrito donde esté ubicado dicho banco o una tasa 1 por ciento por encima de la tasa de descuento de 90 días sobre el papel comercial en el Banco del distrito de la Reserva Federal en el que está localizado el banco, cualquiera que sea mayor, y no más, excepto donde las leyes de cualquier estado establezcan otra tasa de interés para los bancos organizados bajo las leyes estatales, se permitirá el tipo de interés limitado a los bancos existentes establecidos dentro de estos estados con arreglo al título 62 de Estatutos Revisados” ¹¹

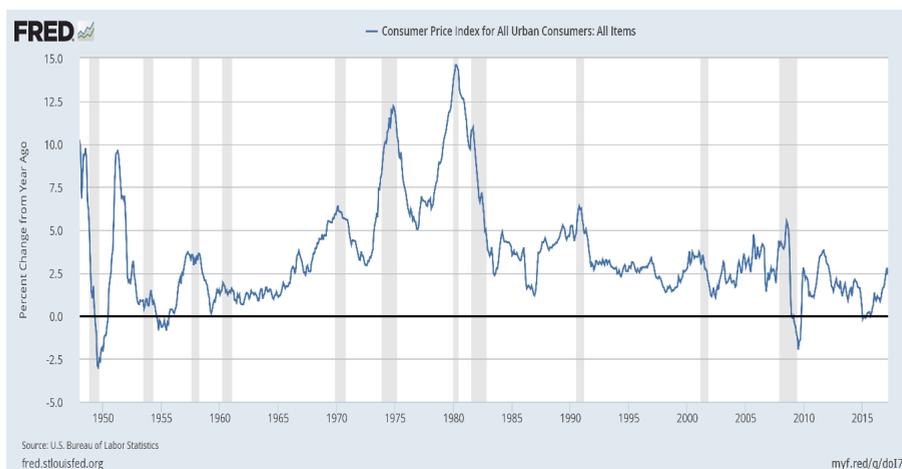
El conocimiento del juicio y su resolución trajo consigo que los bancos empezarán a utilizar esto a su favor, lo que a su vez creó una competencia entre los estados norteamericanos para relajar las leyes de usura. Ya que bancos como Citibank decidieron mover las operaciones de tarjetas de crédito a Dakota del sur para poder emitir las a tasas mayores que las que permitidas en el estado de Nueva York. Esto hizo que la mayoría de los estados derogaran casi totalmente con las leyes de usura. Delaware hizo lo mismo ya que empezó a perder bancos registrados en su estado, hasta que finalmente también relajó las leyes de usura y recuperó su prestigio obtenido años atrás gracias a la relajación de las normas de registro de empresas.

En este contexto de topes en las tasas de interés se aprobó la Ley de Control Monetario y Desregulación de las Instituciones de Depósito

¹¹Cf. U.S. Code, Title, Chapter 2, Subchapter 4, Paragraph 85: Rate of interest on loans, discounts and purchases.

to, en la cual se inició una fase de 6 años. Con esta ley se quitarían definitivamente todos los topes existentes a las tasas de interés que se habían tenido gracias a la ley bancaria de 1933. De esta forma, se dejaba al sector de la banca comercial con un mejor panorama. Dado que la banca comercial estaba pasando por serios problemas, entre ellos una pérdida de cuentas de ahorro significativa, gracias a los topes en las tasas de interés. En una época donde las tasas de interés en otros sectores financieros como la banca de inversión estaban en dos cifras debido a una inflación acelerada en la década de los 70's que dejaba la tasa real sobre las cuentas de ahorro en negativo (véase figura 3.2).

Figura 3.2: Inflación en EE.UU. de 1947-2017



(a) Fuente: Reserva Federal de St. Louis.

3.1. Desregulación: sus etapas y autores

Esto llevó a la Reserva Federal, presidida por Paul Volcker, a pensar un mecanismo por medio del cual se aumentarían de nuevo las cuentas de ahorro en los bancos comerciales y, de esta forma, frenara la desintermediación de la economía. Finalmente se acordó terminar con los topes de tasas de interés en las cuentas de ahorro de los bancos comerciales con el fin de atacar ese problema.

Además de eliminar los topes a las tasas de interés, se introdujeron dos mecanismos más. El primero fue exigir a todas las instituciones que aceptaban depósitos ciertos requerimientos de reservas. Esto con el fin de tener más control sobre la oferta monetaria por parte de la Fed. Además de permitir que los bancos registrados que cumplieran con estos requerimientos pudieran acudir a préstamos en la ventanilla de descuento. En segundo lugar, se permitió realizar transferencias automáticas a los bancos de cuentas de cheques a cuentas de ahorro y aumentar el seguro en las cuentas de ahorro de 40 mil dólares a cien mil.¹²

Ya en 1982 se prosiguió con la desregulación por medio de la ley *Garn-St. Germain*, ya que la Ley de Control Monetario afecto a las utilidades de los bancos comerciales. A causa de la Ley de Control Monetario, estos pagarían una tasa de interés acorde a la inflación de la época en sus cuentas de ahorro. Esto llevó a los bancos a perder dinero, en los préstamos hipotecarios realizados a tasa fija en tiempos de tasas de interés bajas. Ya que tenían un gran margen entre las tasas que cobraban, que eran bajas en las hipotecas, y una tasa alta que les pagaban a los clientes de cuentas de ahorro cuando la inflación era alta. Es por esto que se necesitaba seguir con la desregulación para que tuvieran incentivos económicos.

¹²Robinson, 1980

La *Garn-St. Germain* permitió a los bancos hipotecarios realizar préstamos a tasas variables y facilitar la permuta de las que tenían a tasa fija para mejorar el rendimiento de las mismas. Esto provocó un aumento en la emisión de préstamos hipotecarios, donde las instituciones eran menos rigurosas al momento de autorizarlas.

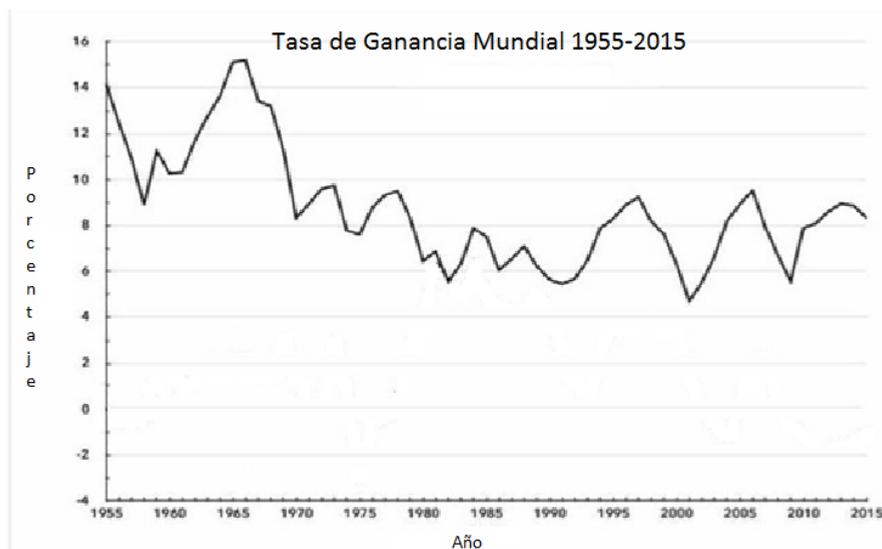
Además de esto, la ley dio lugar a la creación de dos cuentas de depósito:

- *Money market deposit account* (MMDA). – este tipo de cuenta era similar a las cuentas de ahorro y de cheques, sin embargo, pagaba una tasa mayor que estas debido a que requiere saldo mínimo y un tope de expedición de cheques.
- *Super now accounts* – similar a la MMDA solo difería de esta en que pagaba una tasa de interés menor a cambio de permitir un mayor número de cheques expedidos.¹³

En general, esta ley fue un aliciente para que se empezara a gestar la crisis *subprime* que azotaría a la economía mundial. Antes de ésta fue Lewis Ranieri con la invención de la titulación de hipotecas para empaquetarlas dentro de los MBS (*Mortgage Backed Securities*). Como se muestra en el gráfico III a partir del inicio de la desregulación financiera en 1978 se empezó a tener tasas de crecimiento mayores al 3% anual, en la deuda hipotecaria en circulación, cuando esta normalmente tenía crecimientos anuales de 0.5% aproximadamente.

¹³Investopedia, 2016

Figura 3.3: Tasa de ganancia mundial de 1995 a 2015.



(a) Fuente: Tomada de Lapavistas y Mendieta “The Profits of Financialization”. Disponible en: <https://monthlyreview.org/2016/07/01/the-profits-of-financialization/lightbox/0/>

Todo esto se venía dando en un contexto en el que la intervención en la economía estaba mal vista en el mundo gracias a la escuela de Chicago. Teniendo como referentes a los teóricos de las expectativas racionales: John F. Muth, Thomas J. Sargent y Robert Lucas Jr. Además de un gobierno que pensaba lo mismo y que trabajaba parecido mediante Ronald Reagan y su famoso “*Reaganomics*”. De esta forma se evitaba dentro de la mayoría de las instituciones regulatorias la intervención de los mercados financieros, este último era uno de los ejes del plan económico además de la reducción de los impuestos.

Y en este proceso de desregulación, uno de los organismos que más dejó de regular fue el *Federal Home Loan Bank Board* (FHLBB), pues permitió reglas de contabilidad más laxas, las cuales permitían que las empresas ocultaran sus pérdidas hasta por 10 años.

El desenlace fue la bancarrota de la FLSIC en 1987, la cual era un fondo de seguros para una posible crisis de las instituciones de depósito. Sin embargo, la cantidad de empresas que cayeron en mora superó la cantidad de reservas que poseía dicho fondo. Ocultar las pérdidas por tanto tiempo provocó que el gobierno tuviera que hacer un rescate a estas empresas que le costó al gobierno estadounidense alrededor de 10.8 mil millones de dólares en 1987. Esto es muy importante, dado que marca un precedente en los grandes rescates al sector financiero aprobado por el Congreso estadounidense.

A pesar de esto la lista de instituciones de depósito que cayeron en quiebra siguió en aumento. Se dice que la mitad de ellas desapareció, pasando de 3,234 a 1,645 en 1989. Se estima que esta crisis costó en total a los contribuyentes 210 mil millones de dólares. Esto llevó a que, en ese mismo año, el gobierno entrante de Bush, pasara la *Financial Institutions Reform and Recovery Act* (FIRREA), donde se desarticularon dos entidades financieras la *Federal Home Loan Bank* (FHLB) y el *Federal Savings and Loan Insurance Corporation* (FSLIC). Siendo sustituidos el *Office of Thrift Supervision* (OTS) y la *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC) respectivamente. Además, se creó *Resolution Trust Corporation* para resolver la bancarrota de instituciones de ahorro.

La crisis de las instituciones de crédito muestra los resultados a los que lleva una desregulación financiera y la aplicación de medidas

3.1. Desregulación: sus etapas y autores

de supervisión demasiado laxas, que llevan a empresas a participar en mercados en los que no tienen experiencia y a tomar mayores riesgos y mayores pérdidas. Pérdidas que son pagadas por los contribuyentes que nada tienen que ver con las prácticas que se realizan en el sector bancario.

Sin embargo, esto no frenó la desregulación del sector financiero. En 1994 se firmó la ley *Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency*, la cual eliminó las restricciones que tenían los bancos para tener operaciones interestatales y permitió su ramificación. Estas restricciones existían gracias a la *Ley McFadden* de 1927. Estas medidas tenían fuerte oposición en los bancos pequeños y las compañías aseguradoras. Los primeros debido a que con esta ley quedarían en desventaja ante la inminente apertura de sucursales de los grandes bancos a lo largo del país; las segundas debido a que los grandes bancos comenzaban a ofrecer productos de seguros. (Medley, 2013)

Los principales puntos que la ley establece son los siguientes:

- *Los Bank holding companies* que estén correctamente gestionadas y capitalizadas, tendrán permitido adquirir bancos en cualquier estado de EE.UU. después del 29 de septiembre de 1995.
- *Los Bank holding companies* podrán unir bancos localizados en diferentes estados en una sola red de ramificaciones después del 1 de junio de 1997.
- Los estados tienen hasta el 1 de junio de 1997 para escoger si entran o no a la nueva ley de ramificaciones o se abstienen, en un principio solo Texas y Montana no querían aplicarlas,

pero eventualmente ambos aceptaron la ley de ramificación interestatal.

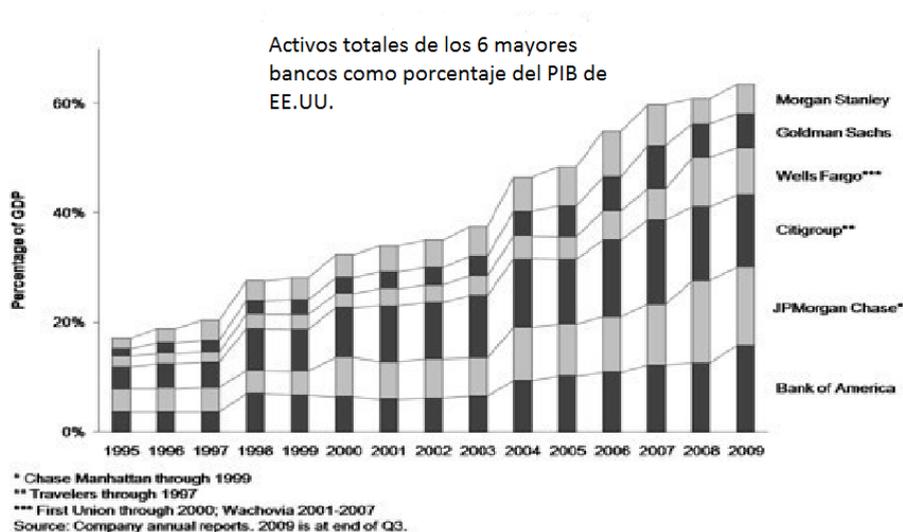
- Una *Bank Holding company* no puede tener el control de más del 10 % de los depósitos totales de la nación, o el 30 % de los depósitos totales de un estado, a menos que un estado establezca un límite mayor o menor al 30 %.”¹⁴

Esta ley tuvo un impacto enorme en la desregulación financiera, porque creó mayores incentivos para que los bancos aumentaran de tamaño, desplazando así a los pequeños o adquiriéndolos según sea el caso. Además de allanar el camino a un sector financiero oligopólico donde se empezaron a formar los futuros “*too big to fail*”. Esta ley fue la que aceleró la concentración del sector bancario, al dejar que los bancos grandes se compraran a los más pequeños o que se fusionaran entre bancos grandes.

Esta ley creó un mercado donde los seis bancos más grandes dominarían la escena mundial (véase figura 3.4), dado el peso de estos y sus adquisiciones de bancos más pequeños facilitada por la ley *Riegle-Neal*. En el siguiente gráfico podemos observar como estos bancos fueron aumentando su tamaño de forma considerada a partir de esta ley.

¹⁴Medley, 2013

Figura 3.4: Activos totales como porcentaje del PIB de de los seis bancos más grandes de EEUU



(a) Fuente: http://www.huffingtonpost.com/mike-konczal/13-bankers-financializati_b561096.html

Reinterpretaciones de la ley *Glass-Steagall* por parte de la Fed 1996,

Sin duda ésta es una de las leyes más importantes del sector financiero, desde que se implementó en 1933 después de la Gran Depresión de 1929, pues permitió tener al sector financiero controlado de manera eficiente. La finalidad de esta ley era evitar que los créditos bancarios fueran utilizados para especular en la bolsa de valores, y en cambio estos créditos se utilizaran en actividades productivas.

Esta ley prohibió a los bancos comerciales emitir activos financieros excepto bonos emitidos por el gobierno, además sólo podían

poseer el 10 % de sus activos en activos financieros. Por otro lado, se prohibió a los bancos de inversión aceptar depósitos en cuentas de ahorro dejando esta actividad exclusivamente a los bancos comerciales. De esta forma se separaban los bancos comerciales y los bancos de inversión dándoles un año para decidir si se dedicarían a la banca comercial o a la de inversión.

Sin embargo, en 1996 la Fed manejada ya por grandes actores del sector bancario decidió reinterpretarla. Aumentando a un 25 % el límite de ingresos que podían ser invertidos en la banca de inversión o activos financieros distintos a los emitidos por el gobierno por parte de las holding companies.¹⁵

Finalmente, en 1999, se deroga totalmente la ley *Glass Steagall* por medio de la ley de Modernización de los Servicios Financieros, también conocida como la ley *Gramm-Leach-Bliley* para permitir economías de escala en el sector bancario. Esta ley revocó totalmente a la *Glass-Steagall* de 1933, permitiendo la unión de bancos de inversión y bancos comerciales. Esto mediante la introducción de la financial holding company FHC que permite que esta organización tenga subsidiarias involucradas en diversas actividades financieras.

Para regular a las FHC se les impuso una restricción bastante permisiva, de que el total de los activos financieros de todas las subsidiarias de las FHC a 50 mil millones de dólares o el 45 % del total de los activos de las misma. Para llevar a cabo esta regulación se le dio total autoridad a la Fed. Para permitir que una FHC siga aumentando sus operaciones la Fed tendrá que supervisar si todas las subsidiarias cumplen antiguas leyes bancarias como una bue-

¹⁵Sherman, 2009

na gestión y capitalización. En dado caso que una o más de las subsidiarias incumplan esto, la Fed dará 180 días para que se resuelvan los problemas que las atañen o se dividirán las subsidiarias y disolverá la FHC.

Esta ley permitió que bancos en problemas como *Bearn Stearns* y *Merrill Lynch* fueran adquiridas por una FHC en lugar de ir a bancarrota. Aunque, también eran adquiridas para aumentar la reputación de bancos de inversión como *Goldman Sachs* y *Morgan Stanley* para reorganizarse dentro de una FHC. Esto sin lugar a dudas llevo a una concentración aun mayor a la antes vista, debido a las desregulaciones mencionadas anteriormente, y en efecto a acelerar el camino para la aparición de las “*too big to fail*”.¹⁶

En el 2000 se pasó la ley de Modernización de los Futuros de Commodities, los motivos para la creación de esta ley, era la disputa entre la *Securities and Exchange Commission (SEC)* y la *Commodities Futures Trading Commission (CFTC)* sobre quién regulaba la emisión de nuevos contratos de futuros sobre acciones. La SEC argumentaba que ella debía regularlos debido a que el subyacente eran acciones y por el otro lado la CFTC argumentaba que ellos debían regularlos porque ya regulaban ese tipo de contratos sobre commodities desde años atrás. Al no llegar a acuerdos en los 80's este tipo de contratos fueron prohibidos en EEUU. Sin embargo, al ver que este tipo de contratos si existían en los mercados europeos, el Congreso decidió actualizar la ley para que se pudieran realizar también en los mercados estadounidenses.

Los debates y la preocupación sobre la regulación necesaria dada las innovaciones de instrumentos derivados estaban en apogeo en 1999. En ese año la presidenta de la CFTC Brooksley Born dijo

¹⁶Mahon, 2013

que se debía tomar acción y aprobar mayores leyes que le dieran mayor maniobra regulatoria a esta institución, porque los nuevos contratos derivados no tenían cámaras de compensación que disminuyeran los riesgos al mercado financiero. Ante esta posición, Alan Greenspan presidente de la Reserva Federal, el secretario del Tesoro Robert Rubin y su sucesor Lawrence Summers, se oponían de manera tajante. Decían que no había razones para interferir en la innovación de instrumentos financieros que estaba observándose.¹⁷

Esta ley dejó a los derivados con una nula regulación por parte de la SEC y la CFTC propiciando que el valor nominal de los derivados pasara de 106 billones de dólares en 2001 a 531 billones de dólares en 2008, según datos del Banco de Pagos Internacionales. Sin lugar a duda, esta negativa a regular era basada en el nuevo paradigma económico implementado en los 80s, que había formado importantes figuras que llevaban como un dogma el libre mercado, las expectativas racionales, la autonomía de los bancos centrales y la liberalización financiera.

En 2004, también se estableció una regulación voluntaria por parte de la SEC, mediante un mecanismo en el cual la SEC permitía las casas de bolsa dentro de los FHC's mandaran voluntariamente sus reportes a la SEC respecto a sus activos y operaciones. Aunado a esto, se relajaron los requerimientos de reservas y se evaluaba el riesgo por medio de programas computacionales.

Este relajamiento en los requerimientos de capital llevó a que las casas de bolsa aumentaran su razón de apalancamiento de manera rápida, permitiéndose de esa forma comprar más MBS's y de esta forma inflar con más fuerza la burbuja inmobiliaria.

¹⁷Sherman, 2009

Posteriormente en 2008 se observó que no seguir de cerca la innovación en los mercados financieros y la aparición de nuevos instrumentos fueron algunos de los ingredientes de la crisis subprime.

3.2. Los Instrumentos Nuevos.

Los instrumentos utilizados por los paraísos fiscales, y que en su mayoría fueron los culpables tanto de la crisis de 2008, como del desvío de capitales de los grandes bancos de inversión hacia los paraísos fiscales, fueron los derivados financieros. Sin lugar a duda para hablar de esto se debe introducir el concepto de derivado financiero.

Un derivado financiero es un instrumento financiero cuyo valor depende del valor de un activo subyacente como lo son: bonos, acciones, monedas, commodities, tasas de interés, índices accionarios, etc.

Los principales usos de los derivados financieros son: cubrirse del riesgo de mercado que cambie abruptamente el precio de una acción, el tipo de cambio o la tasa de interés. Para especular sobre los movimientos del subyacente en el mercado y para realizar inversiones apalancadas sobre el activo subyacente. Este procedimiento aumenta el riesgo de pérdida, de la misma forma que aumenta las ganancias en caso de movimientos favorables en el activo subyacente.

Por otro lado, la aparición de nuevos productos derivados que se dio con la entrada en los 80s de los famosos *quants* a Wall Street,

trajo consigo una innovación financiera acelerada, ya que por medio de complejos modelos matemáticos se realizaron derivados. Supuestamente, las formulaciones matemáticas disminuían el riesgo de mercado a un mínimo, sin embargo, estos en su mayoría basaban los movimientos del mercado como si fueran una distribución normal, y se ha observado que en las crisis financieras los más peligrosos son los riesgos de cola gruesa. Se le llama riesgo de cola gruesa, porque la probabilidad de eventos atípicos (crisis financieras en este caso) es mucho mayor al de una distribución normal.

La innovación financiera, según Duncan Wigan, tres principales propósitos, uno reducir o relocalizar el riesgo por debajo del costo del crédito, bajar los costos de emisión de los instrumentos financieros, y finalmente crear oportunidades de arbitraje tributario. Siendo este último el que será nuestro foco de atención con los instrumentos financieros, que lo que hacen para evadir impuestos, esto lo hace complicando el seguimiento de quienes son los propietarios de los recursos invertidos en estos y el timing de cobrar los impuestos.¹⁸

Para explicar cómo se usan los derivados para evadir impuestos, primero se deben comprender, de manera general, los principios de los sistemas tributarios. Los sistemas tributarios normalmente cobran impuestos sobre las realizaciones de ganancias o pérdidas en un tiempo específico, a un contribuyente específico y de una fuente de ingresos específica.

El timing es un elemento crucial en el pago de impuestos, ya que, bajo la teoría del valor del dinero del tiempo, es preferible pagar 100 dólares de impuestos en uno o dos años que pagarlos hoy. Ba-

¹⁸Wigan, 2013

jo este supuesto el uso de derivados puede ser un mecanismo con el cual se puede bajar la tasa impositiva ya que al diferir la realización de una ganancia se pasa a un futuro el cobro de impuestos.

Esto se puede realizar comprando dos opciones, una call y un put, de forma que el costo de este diferimiento es el costo de las opciones. Si hay un movimiento grande en el precio del subyacente este costo puede ser convertido en una ganancia. Esta estrategia es llamada straddleship.

Pero ahora hablemos de productos con un mayor grado de complejidad y que son los principales utilizados por las empresas transnacionales y los individuos para evadir impuestos por medio de paraísos fiscales, estos se podrían dividir en:

1. Permuta de incumplimiento crediticio o *credit default swap (CDS)*
2. Vehículo de inversión estructurada o *investment vehicle (SIV)*
3. Obligación garantizada por deuda o *collateralized debt obligation (CDO)*

Primero se explicará en qué consiste cada uno de los anteriores y después como son utilizados por los paraísos fiscales. El CDS es un instrumento que asegura al comprador de recibir el principal de un bono emitido por un banco, empresa o gobierno, a cambio de pagar una comisión al vendedor de bono. En este tipo de contratos suele haber tres sujetos: el comprador de CDS, el vendedor de CDS que suele ser una aseguradora y el emisor del bono que se está asegurando.

Como el concepto lo dice, este tipo de contratos son hechos para mitigar el riesgo de impago del principal de un bono. Sin embargo, Todd Henderson en un artículo difiere de esto, ya que dice que la entidad que se deshace del riesgo no lo desaparece, sino que simplemente los transfiere al vendedor.¹⁹

El SIV es un grupo de activos financieros que buscan ganancias del margen entre la deuda de corto plazo y largo plazo como los *Asset Backed Securities (ABS)*. Ganando el diferencial de los cupones y el principal que paga el ABS y las tasas que paga en papel comercial de corto plazo renovándolo continuamente. Este tipo de contratos suele estar sumamente apalancado con lo que se presta a que el riesgo en caso de que el ABS caiga default sea enorme.

CDO. Es un instrumento financiero estructurado, el cual agrupa activos que generan flujos de efectivo empaquetándolos en diferentes tramos, para poderlos vender posteriormente a los inversores. Los activos que suelen agrupar estos productos y que sirven como garantía para el CDO son: hipotecas, bonos, préstamos, etc. Los tramos dentro de la agrupación se clasifican como senior el más caro y con menor riesgo, *mezzanine* el nivel intermedio y subordinado el más barato, pero con mayor riesgo.

Este tipo de instrumentos fueron utilizados de manera importante antes de la crisis de 2008, sin embargo, estos se ayudaron de los paraísos fiscales para poder funcionar de manera más eficiente. Esto lo hicieron de varias formas y una de ellas fue a través de los paraísos fiscales.

Estos tipos de instrumentos fueron emitidos por corporaciones con

¹⁹Solvoll, 2012

filiales en paraísos fiscales, las cuales se establecieron bajo distintas estructuras, de las cuales son dos las más conocidas: los vehículos de propósito especial y las entidades de propósito especial. Estas corporaciones también son conocidas como bancos en la sombra o corporaciones fantasma. Estas instituciones son creadas por las instituciones financieras como los bancos de inversión, *hedge funds*, entre otros, para emitir este tipo de instrumentos.²⁰

Los bancos en la sombra son entidades financieras que normalmente son subsidiarias dentro de una *holding company*, que están ubicadas en un paraíso fiscal con el fin de escapar a las regulaciones en los países donde está el banco principal. Hay paraísos fiscales que se especializan o que son utilizados para estos fines en mayor proporción, y estos son según Solvoll: Bermudas, las islas Caimán, Irlanda y la isla de Jersey.

Por medio de estas entidades ubicadas en paraísos fiscales, los bancos de inversión pueden apalancarse y emitir los derivados mencionados con regulaciones bancarias casi nulas. Esquivando de esta manera a las leyes que se encuentran en las jurisdicciones interterritoriales, además de limpiar sus hojas de balance al vender los CDOs, CDSs a las compañías aseguradoras.

De esta forma podemos ver cómo la innovación financiera ha creado nuevos instrumentos financieros. Que los bancos con ayuda de los paraísos fiscales, hacen que sea difícil regular a los emisores de estos mismos, dado que como los emisores son subsidiarias establecidas en un paraíso fiscal queda fuera de la jurisdicción de los organismos reguladores.

²⁰Solvoll, 2012

3.3. Los Mercados Globales

Para que todos los instrumentos financieros, las estructuras de inversiones, los paraísos fiscales y las empresas establecidas en estos funcionen bien y de manera ininterrumpida, se necesitan mercados u operaciones a través de una red de mercados que se encuentre disponible las 24 horas.

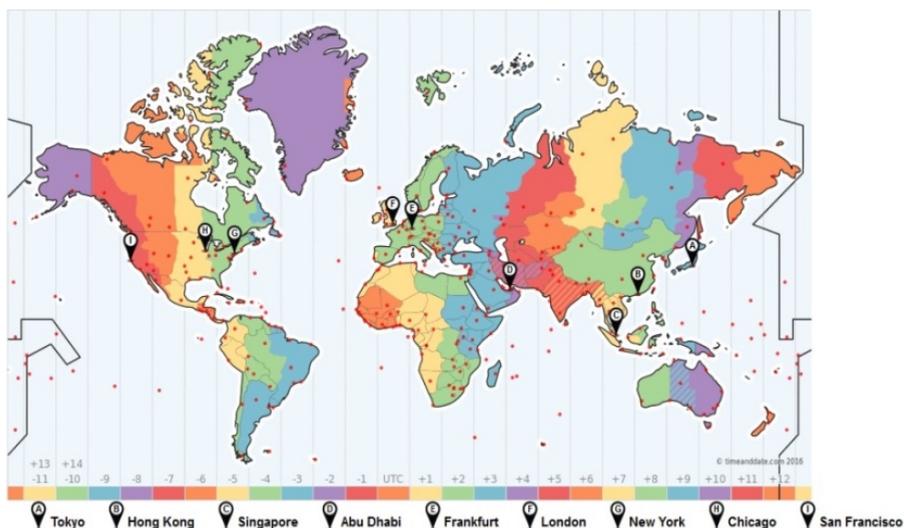
Entre los mercados más importantes que operan las 24 horas en conjunto están los siguientes: el mercado de Tokio, Hong Kong, Singapur, Abu Dabi, Frankfurt, Londres, Nueva York, Chicago y San Francisco.

A continuación, se enumerarán los mercados de acuerdo a una línea de tiempo, conforme abren los mercados de orden descendente:

1. El primer mercado que abre es el de Tokio ya que se encuentra en el huso horario GMT+9, este mercado es el segundo más grande después del de Nueva York, con una capitalización de 4.9 billones de dólares. Con el principal índice bursátil llamado el Nikkei 225.
2. El segundo mercado en abrir en el mundo de estos grandes es el de Hong Kong, que abre una hora después del de Tokio, con una capitalización de 3.1 billones de dólares y donde se negocian la mayoría de las acciones offshore de China. Hasta 2014, este era el único mercado donde los inversionistas podían comprar acciones de empresas chinas.
3. El mercado de Singapur abre una hora después que el de Hong Kong y tiene una capitalización de 0.6 billones de dólares. En este mercado se comercian tanto acciones como derivados financieros.

4. Tres horas después de la apertura de mercado de Singapur abre el mercado de Abu Dhabi, que tiene una capitalización de 135 miles de millones de dólares, en el cual se comercian: acciones, derivados y commodities.
5. El mercado de Frankfurt abre tres horas después del mercado de Singapur. Tiene una capitalización de 1.7 billones de dólares y es el tercer mercado más grande de Europa, después del Euronext y el de Londres.
6. Una hora después de que abre el mercado de Frankfurt, entra en acción el mercado de Londres. Es el cuarto más grande del mundo con una capitalización de 3.6 billones de dólares. Este es el principal mercado de valores europeo y el más grande en comercio de divisas.
7. Después de 5 horas abierto el mercado de Londres empieza operaciones el mercado más grande del mundo que es el de Nueva York. En el cual la capitalización del NYSE y el NASDAQ da un total de 26.3 billones de dólares. En este se comercian la mayoría de las acciones de las empresas más grandes del mundo.
8. Una hora después abre el mercado de Chicago, en el cual se cotiza el mercado de derivados más grande del mundo y el de commodities, gracias al CBOT y CBOE.
9. Finalmente, dos horas después de la apertura del mercado de Chicago, abre operaciones el mercado de San Francisco, el cual es el más pequeño de los 9 que hemos mencionados anteriormente. Por medio de estos mercados los paraísos fiscales pueden tener operaciones las 24 horas del día ya que mientras unos mercados cierran otros empiezan operaciones.

Figura 3.5: Mercados financieros y su huso horario.



(a) Fuente: Tomado del Capítulo 9 del ms de O Ugarteche, Genealogía de la arquitectura financiera internacional: 1850-2016, AKAL, 2da ed. Madrid, 2017.

De este modo tenemos un mercado financiero desregulado que da mayor facilidad a la innovación financiera para crear nuevos productos financieros como los que mencionamos de forma que no infrinjan la ley o las reglas existentes. Y por otro lado tenemos mercados financieros abiertos las 24 horas del día alrededor del mundo que pueden mover grandes activos financieros con rapidez y discreción.

3.3. Los Mercados Globales

4 | Impacto en las economías emergentes

Después de haber desarrollado una breve historia de los paraísos fiscales, el proceso de desregulación financiera, la financiarización de la economía observaremos los efectos que ocasionan. En este capítulo explicaremos los efectos de estos fenómenos sobre las economías emergentes, y para esto se deben explicar dos fenómenos principales para los cuales se usan los paraísos fiscales a la hora de escapar a los impuestos. Las vías para escapar de los impuestos son la evasión y la elusión fiscal.

Para un entendimiento más profundo de la evasión y elusión fiscal, explicaremos de forma detallada que es cada una y como estas dos practicas se apoyan en los paraísos fiscales al momento de llevarse a la práctica.

4.1. Evasión Fiscal

Como dijimos la evasión fiscal es ilegal, para mayor exactitud citamos el concepto legal que maneja Rosembuj:

”El núcleo de la conducta trasgresora no es otro que la ocultación de rendimientos, bienes y derechos de contenido económico mediante la utilización de documentos material o ideológicamente falsos, la realización de actos o negocios jurídicos”¹

4.2. Elusión Fiscal

Según el Diccionario de la Lengua Española define la acción de eludir como “evitar con astucia una dificultad o una obligación”, esta definición está muy cerca de lo que es la elusión fiscal porque en esta acción se eluden los impuestos de manera legal, es por esto que el termino dice que es con astucia.

Los paraísos fiscales cooperan con la elusión fiscal, ya que buscan los vacíos legales o las lagunas de las leyes para poder cobrar impuestos a las empresas e individuos. Los paraísos están al tanto de nuevas leyes aprobadas, para poder reaccionar de una forma eficiente y rápida para contrarrestar a las leyes tributarias.

Esto no ocurre exclusivamente cuando una empresa o individuo utiliza los paraísos fiscales, sino que ocurre dentro de un mismo país. Si se quiere establecer una empresa en un estado o provincia, pero se observa que se pagan menores tasas impositivas en el estado vecino, la empresa se puede establecer en el estado vecino, aunque el grueso de sus actividades no se encuentre ahí.

Donde los paraísos fiscales tienen mayor participación, es en la ayuda a la elusión internacional, donde se escapa de una jurisdicción

¹Rosembuj, 1999, pág. 97

de un país a otra con el objetivo de pagar una menor cantidad de impuestos. Los paraísos fiscales están compitiendo tributariamente de manera desleal frente a los países que si cobran impuestos.

Ahora desarrollaremos la forma en que se utilizan los paraísos fiscales para realizar la elusión fiscal. Desde qué tipo de figuras legales se establecen en estos, qué mecanismos utilizan, es decir, qué tipo de movimientos se utilizan para lograr la elusión. En ocasiones se necesitan más de tres movimientos para lograr el cometido de la elusión y más de sólo dos lugares para transferir el dinero.

Tabla 4.1: Usos de los paraísos fiscales según el Foro de Estabilidad Financiera:

1) Licencias Bancarias Extraterritoriales	Los bancos internacionales suelen establecer un banco en un paraíso fiscal para encargarse de sus operaciones de cambios internacionales o para facilitar inversiones en proyectos internacionales. Para esto, el dueño de un banco regulado abre un banco “paralelo” en un paraíso fiscal, los beneficios del banco son que: ahí no hay impuestos al capital, no hay retención de impuestos en dividendos o intereses, no hay impuestos a las transferencias, no hay impuestos corporativos, no hay impuestos a las ganancias, no hay controles de cambios, la supervisión más es laxa, los requerimientos de los reportes financieros y de trading son menos exigentes.
2) Empresas de Negocios Internacionales	Estas empresas adquieren responsabilidad limitada. En su mayoría son utilizadas para: operar o comprar negocios, emitir bonos y acciones en otras palabras para conseguir capital. Normalmente un residente del paraíso fiscal, donde se abre la empresa, es nombrado director que representa a los directores reales de la empresa. Estas empresas generalmente están exentas de todos los impuestos y son usadas normalmente por fondos de inversión.

3) Compañías Aseguradoras	Las aseguradoras suelen abrir una subsidiaria en los paraísos fiscales tanto para reducir el riesgo como para minimizar los impuestos. Esto lo hacen para reasegurar ciertos riesgos obtenidos por la filial y para reducir los requerimientos de capital y las reservas.
4) Vehículos de Propósito Especial	Este tipo de vehículos es uno de los más utilizados en los paraísos fiscales, se usa para cualquier tipo de actividad o proyecto financiero en un ambiente fiscal más favorable. El fin para el cual se utiliza más es para la emisión de valores respaldados por activos (ABS).
5) Manejo y Protección de activos	Los paraísos fiscales son utilizados también por empresas y personas de alto ingreso por medio de cuentas. Ya que, en países pequeños, con un sistema bancario frágil, el riesgo de colapso es alto tanto para la banca nacional, como para el valor de su moneda, que pueden ser seguidos de un control de cambios por parte de los gobiernos, un control de cambios es cuando el gobierno limita la cantidad de moneda nacional que se puede cambiar por divisas. Además, se suelen utilizar por motivos de confidencialidad, para en casos de que se esté juzgando a la empresa o el individuo estos activos no se puedan expropiar al no ser conocidos por el orden legal del país.

6) Planeación Fiscal	Los paraísos fiscales son utilizados para realizar la planeación fiscal y reducir el pago de impuestos. Esto lo hacen por medio de fideicomisos, fundaciones, etc.
7) Evasión fiscal	Este es el uso de los paraísos para la evasión fiscal, ya que se cubren con el secreto bancario para ocultar capitales y ganancias.
8) Lavado de dinero	Las empresas o individuos que realizan actividades ilegales en sus países, utilizan los paraísos fiscales para ocultar sus ganancias negocios, buscan el máximo nivel de secretismo para evadir las investigaciones sobre actividades delictivas en sus países de origen.

Esos son algunos de los métodos que utilizan los paraísos fiscales y que han sido descubiertos en el proceso de elusión fiscal. Aquí ya nos damos una idea de los múltiples métodos que ofrecen los paraísos fiscales a las empresa e individuos que buscan bajar su nivel de contribuciones fiscales en sus países de procedencia.

Algunos métodos para eludir y evadir impuestos pueden ser:

1. Ubicación de deuda:

El método más simple de evasión fiscal por medio de los paraísos fiscales es la ubicación de la deuda de una empresa transnacional. Este método consiste en pedir más dinero prestado en la jurisdicción que tiene los impuestos más altos, y pedir menos en la que tiene una tasa impositiva menor. Este método no aumenta el riesgo de la firma ya que la cantidad

de deuda no cambia sino dónde se adquiere. Ubicar de esta forma la deuda permite que la empresa tenga menos utilidades en el país de altos impuestos y el grueso de las utilidades en el país con la tasa impositiva menor, reduciendo de forma importante los impuestos que pagan las transnacionales.

2. Transferencia de ganancias: (*Earnings Stripping*):

Esta forma de eludir impuestos consiste en la transferencia de ganancias en la cual se pueden realizar préstamos interempresas, según las leyes que busque eludir. En algunos países, los préstamos de empresas foráneas relacionadas no están exento de impuestos y en otros sí. En EEUU una práctica utilizada para aprovecharse de la transferencia de ganancias es ubicar la filial fuera de EEUU y dejar como subsidiaria a la empresa ubicada en EEUU para que se pueda realizar el préstamo. Uno de los avances más importantes conseguidos para contrarrestar estos préstamos se dio en EEUU. Consiste en que las empresas con una razón deuda/capital mayor a 1 que reciban el préstamo de empresas que no están sujetas a las leyes de imposición norteamericanas, sólo podrán deducir hasta el 50 % del ingreso imponible de pago de intereses netos.²

3. Transferencia de precios:

Un método un poco más elaborado para la elusión fiscal, es la transferencia de precios. Ésta consiste en cambiar los precios de un producto dentro de empresas afiliadas. De forma que las ganancias en el país con mayor tasa impositiva sean

²Gravelle, 2015

ínfimas o nulas y el grueso de estas quede en el paraíso fiscal o el país de menor tasa impositiva. Esto se hace aumentando el precio de compra por parte de la filial en el país de altos impuestos y reduciendo el precio de sus ventas a la filial en los paraísos fiscales. Un ejemplo puede ser la venta de autos, con una filial en EEUU y otra en un paraíso fiscal. El auto tiene un costo 20 mil dólares. La filial en EEUU produce el auto, sin embargo, se maneja en las operaciones que este auto se vende a la filial del paraíso fiscal en los mismo 20 mil dólares de costo, dejando a la filial estadounidense con cero ganancias. Posteriormente, la filial en el paraíso fiscal vende a una distribuidora en EEUU el auto en 38 mil dólares, dejando de esta forma los 18 mil dólares de utilidad en el paraíso fiscal donde se paga una tasa impositiva pequeña o nula. Este ejemplo sirve para entender la lógica básica de la transferencia de precios, sin embargo, debido a las regulaciones hechas para frenar esto, se ha logrado que hacerlo de esta forma tan sencilla es imposible. Es por eso que se realiza por medio del manejo de la propiedad intelectual o activos intangibles. Es decir, si la patente de una nueva medicina es desarrollada en EEUU, ésta en lugar de ser registrada ahí se registra en la filial del paraíso fiscal, para que de esta forma se tenga que pagar el porcentaje de patente a esta por parte de la filial en EEUU.

4. Contrato Manufacturero:

Cómo es difícil transferir ganancias sin que el grueso de las operaciones reales se realice en la jurisdicción de bajos impuestos o en el paraíso fiscal, debido a que la mayoría de las operaciones reales (fabricación, prestación de servicios, etc.)

se desarrollan fuera de los paraísos fiscales, es decir en el país donde realmente opera la empresa.

En los paraísos fiscales las empresas sólo se limitan a realizar las operaciones financieras. Pues no es viable realizar las operaciones reales en los paraísos, ya que sus consumidores quedan más lejos de sus países de procedencia, en estos casos las subsidiarias o filiales en los paraísos fiscales suelen hacer contratos manufactureros. En los que suelen pagar a la subsidiaria productora para que elabore los productos por ella, pagando los costos de producción y un pequeño margen.

De esta forma, una empresa que desea eludir los impuestos en un país sin sacar la producción del mismo, suele firmar un contrato de manufacturas con la empresa en un paraíso para, de esta forma, vender ella los productos terminados y quedarse con las utilidades fuera del país con tasa impositiva mayor. Un ejemplo es que una empresa que fabrica autos le haga un contrato manufacturero a otra empresa en un paraíso fiscal. Además de estos métodos para la elusión de impuestos existen variantes de los arriba explicados, así como otros diferentes. Sin embargo, estos son los más utilizados e identificados por las haciendas que luchan contra los paraísos fiscales.

4.3. Concentración del ingreso de los países y del mundo.

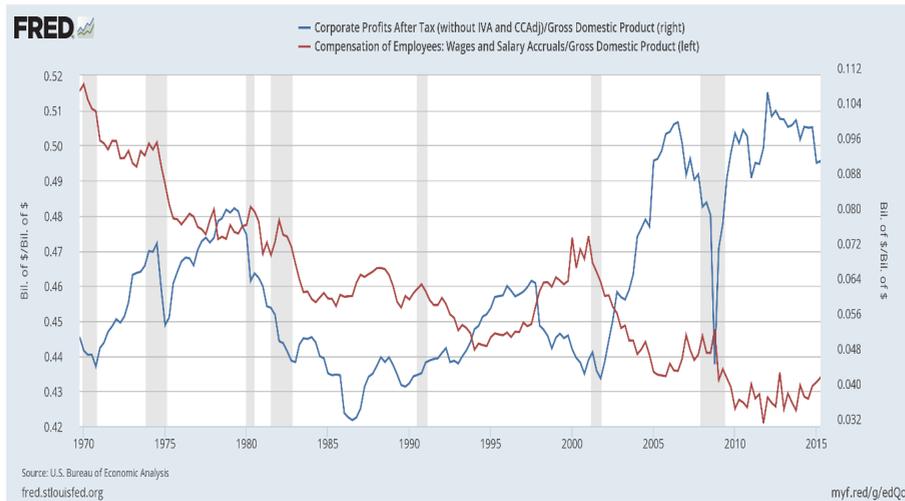
En un reporte de Oxfam, de enero de 2017, llamado “Una economía para el 99 %” y antes con la obra de Piketty “El capital en el siglo XXI” se presenta algo urgente en el mundo, que es la necesidad de una economía que funcione para el 99 % de la población. Y es que el 1 % más rico del planeta tienen más riqueza que el resto del planeta, algo sumamente impresionante.

Como dice Oxfam en su reporte “Una economía para el 99 %”: “La concentración del ingreso como mostró el trabajo de Thomas Piketty en EEUU donde en los últimos 30 años el ingreso del 50 % de la población de menores ingresos no ha crecido absolutamente nada, mientras que el ingreso del 1 % más rico aumento en 300 %.”³

Como se puede observar en la Figura 4.1 las ganancias corporativas después de impuestos han aumentado de ser el 5 % del PIB de EEUU en 1970 a ser casi el 9 % en 2015, duplicándose casi su participación en el PIB. Por otro lado, la remuneración de trabajadores paso de ser casi el 52 % en 1970 a ser el 42 % en 2015 reduciéndose un 10 %. De esta forma se puede observar cómo se refleja la concentración del ingreso, ya que la tasa de ganancia del capital es mayor a la del trabajo. Así las personas que solo tienen por ingreso su trabajo reciben una remuneración mucho menor que las personas poseedoras del capital acentuándose así la desigualdad.

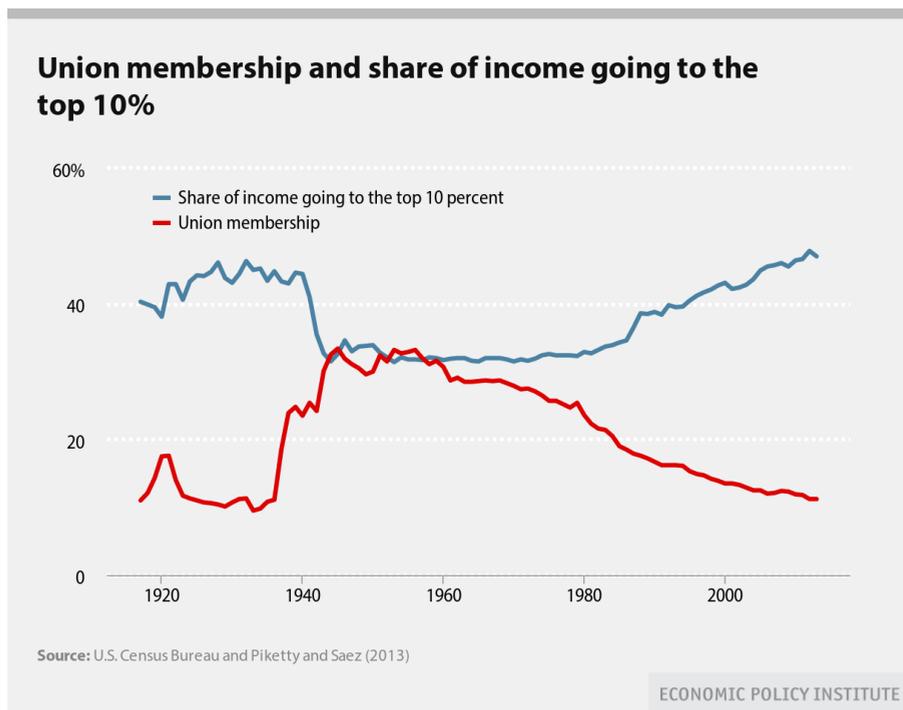
³Oxfam, 2017

Figura 4.1: Ganancias Corporativas/PIB vs Compensación de trabajadores/PIB en EEUU 1970-2015.



(a) Fuente: Federal Reserve Economic Data (FRED).

Figura 4.2: Proporción del ingreso del 10 % más rico y el porcentaje de afiliación a sindicatos en EEUU 1920-2013.



(a) Fuente: Censo de Piketty y Saez de 2013. Disponible en: <https://oxfamblogs.org/mindthegap/2015/04/17/graphs-of-the-day-on-labour-unions-and-income-inequality/>

4.3. Concentración del ingreso de los países y del mundo.

Como podemos ver en la figura 4.2 la organización de los trabajadores esta inversamente relacionada con la participación del 1 % más rico de la población.

Podemos ver que después de 1980 empieza a acentuarse más esta relación inversa, donde la cantidad de uniones a sindicatos disminuye de al mismo tiempo que el ingreso del 1 % más rico aumenta sustancialmente.

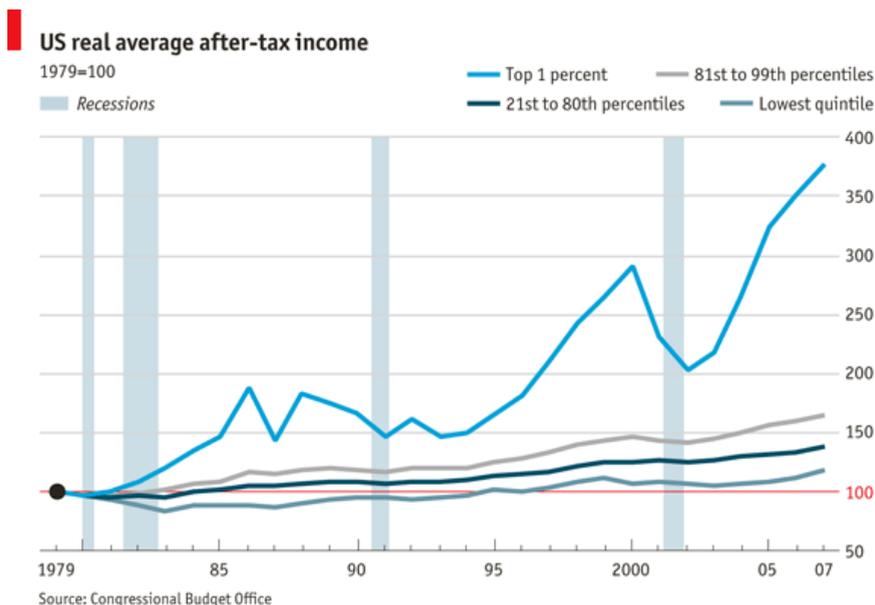
De este modo el poder de negociación de los asalariados se ha visto reducido alrededor del mundo debido a las políticas económicas neoliberales, que buscan un mercado laboral más flexible.

Los trabajadores están peor organizados que décadas atrás, lo que ha bajado la proporción de trabajadores afiliados a un gremio o sindicato. La peor organización de los trabajadores les ha quitado poder de negociación a la hora de negociar las alzas en sus salarios, los cuales han crecido por debajo de la inflación en casi todo el mundo.

Si a esto le sumamos que, según estadísticas en el reporte de Oxfam dentro de la compensación de salarios, un CEO de una empresa del FTSE 100 percibe un salario equivalente al de 10,000 trabajadores de una fábrica de ropa en Bangladesh. Los salarios en sectores de mano de obra no calificada se posicionan por debajo de la productividad en las economías emergentes. ⁴

⁴Oxfam, 2017

Figura 4.3: Ingreso promedio por nivel de ingreso en EEUU 1979-2007.



(a) Fuente: The Economist. Disponible en: <http://www.economist.com/blogs/dailychart/2011/10/income-inequality-america>

En el gráfico figura 4.3 se puede observar como el ingreso de todos los percentiles crecía de manera uniforme hasta 1980, y después de ahí en adelante el ingreso después de impuestos del 1 más rico se separó demasiado, creciendo hasta 4 veces más que el 99 % restante de la población de Estados Unidos.

Uno de los organismos que más ha aportado en la lucha contra los paraísos fiscales alrededor del mundo, investigando, y realizando propuestas que pueden ayudar a que los paraísos fiscales sean con-

4.3. Concentración del ingreso de los países y del mundo.

siderados por las organizaciones mundiales como el FMI y el Banco Mundial, es la *Tax Justice Network*,

La lucha contra los paraísos fiscales, de acuerdo con la TJN, tiene un papel central en la lucha contra la concentración del ingreso. Mencionan los integrantes de la TJN que, se encuentran alrededor de 32 mil millones de dólares en activos financieros en paraísos fiscales. Los cuales en su mayoría no son gravados por ningún gobierno, esta enorme cantidad de activos es muestra del gran aporte de los paraísos fiscales en la alta concentración del ingreso observada hoy en día.

Las 100 mil personas más ricas del mundo poseen la mayoría de ese dinero. Además, los efectos de los paraísos fiscales en la concentración del ingreso son mayores a este dinero que deja de pagar impuestos. Esta concentración hace que, por medio de la competencia impositiva, bajen los impuestos en la mayoría de los países del mundo, haciendo que la recaudación fiscal mundial baje aún más.

Se ha observado también, que los paraísos fiscales disminuyen el dinero de los países cuando colaboran con las prácticas de corrupción y abuso del poder, practicadas tanto por dictadores, políticos corruptos, narcotraficantes y otros delincuentes, que por medio de los paraísos fiscales sacan de sus países de origen el dinero obtenido de manera ilícita. Dejando así menos dinero en los países de en los que toman el dinero.

El dinero de la corrupción y del crimen organizado sale de países en vías de desarrollo y es gastado, después de pasar por los paraísos fiscales, en otros países diferentes al país de origen de esos ingresos.

Cuando se trata de políticos o dictadores el dinero que se extrae es del erario público, lo cual afecta enormemente a la concentración del ingreso en la clase política también.

Los paraísos fiscales y la financiarización, ayudan también a la concentración del ingreso si se toma en cuenta que las personas de menores ingresos carecen de acceso a los mercados de capitales. Y los que logran hacerlo no tienen el trato preferencial por parte de los asesores de inversión, debido a la falta de ética y profesionalismo de estos. Un ejemplo de esto es cuando un proveedor trata con mejores precios y mejor atención a los clientes de mayor consumo, sin embargo, los asesores financieros están obligados a brindar la misma atención y opciones de inversión a todos sus clientes, sin importar la cantidad de dinero que piensen invertir.

Esto deja que los grandes inversionistas se lleven las ganancias de la financiarización, sobre todos los bancos de mayor tamaño. Por medio de su poder de mercado y operaciones de alta frecuencia (tecnología), llegan primero a los mercados a realizar operaciones de arbitraje en nanosegundos por medio de algoritmos programados en súper computadoras. Las computadoras y algoritmos son propiedad solamente de los bancos de inversión, fondos de inversión y otras empresas financieras de gran tamaño. Los accionistas de este tipo de empresas son, en su mayoría, los individuos con mayor ingreso, lo cual acentúa aún más la concentración del ingreso.

Los bancos pequeños y los inversionistas independientes no tienen acceso a este tipo de computadoras y algoritmos por lo que invierten su dinero por medio de plataformas sencillas que quedan lejos de la velocidad de operación de los bancos grandes, teniendo así menores rendimientos. En las plataformas de trading además pa-

gan comisiones de operación más altas por realizar transacciones de menor tamaño. Comparadas con las de los bancos de inversión grandes que pueden vender bloques de mayor tamaño. Además, los bancos pequeños quedan expuestos a la manipulación de los mercados que los bancos de inversión pueden realizar no sólo por las computadoras de alta tecnología que tienen, sino por su liquidez para manipular cualquier mercado que les interese.

La financiarización se dio gracias a que las empresas de todos los sectores de la economía (financieras, energéticas, aseguradoras, textiles, farmacéuticas, tecnológicas, etc.) usan su gran poder económico para influenciar a los gobiernos para que realicen políticas, leyes y regulaciones que favorezcan sus operaciones y aumenten la tasa de ganancia de ellas mismas.

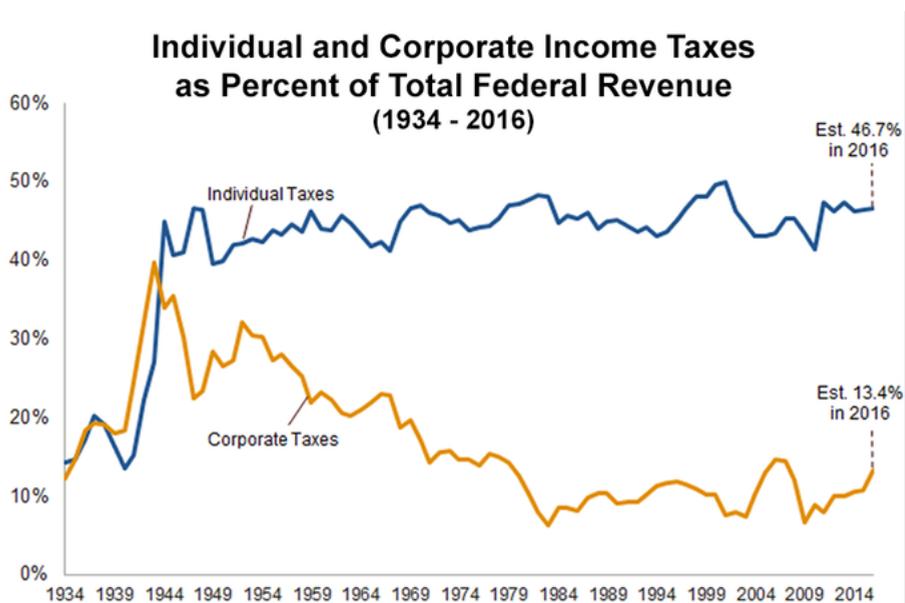
Como ejemplo, en 2016 Oxfam dijo que las empresas farmacéuticas en EEUU gastaron 240 millones de dólares haciendo lobby en Washington en 2015 y que en la UE el sector financiero gasta alrededor de 120 millones de euros al año, empleando a casi 1,700 lobistas. Cabe señalar que entre las leyes que buscan frenar las grandes empresas haciendo lobby tanto en Washington como en Bruselas, son las que atacan a los paraísos fiscales y al secreto bancario.

Los recursos que dejan de cobrar los gobiernos debido a la evasión fiscal, elusión fiscal, corrupción y abusos de poder se podrían haber utilizado para financiar servicios públicos, educación, salud, entre otros que ayudarían a cerrar la brecha de desigualdad.

Si simplemente analizamos los ingresos fiscales de EEUU, podemos ver como las corporaciones participan cada vez menos en los ingresos fiscales de los países. Los que sostienen al gobierno en verdad

es la masa trabajadora, cuando debería ser al revés ya que las corporaciones son las que tienen mayores márgenes de ganancia. La figura 4.4 ejemplifica de manera clara lo dicho.

Figura 4.4: Aportación al ingreso total federal, por impuestos individuales y corporativos



(a) National Priority Project. Disponible en: <https://www.nationalpriorities.org/analysis/2015/presidents-2016-budget-in-pictures/individual-and-corporate-income-taxes-percent-total-federal-revenue-2016/>

4.3. Concentración del ingreso de los países y del mundo.

4.4. Rentabilidad de la banca transnacionalizada

Como vimos la banca se ha beneficiado en las últimas 3 décadas del proceso de financiarización de la economía mundial, apoyada en los paraísos fiscales. Los cuales para ser utilizados necesitaban transnacionalizarse, al igual que los hicieron las corporaciones al reubicar sus cadenas productivas de manera estratégica para reducir sus costos.

La banca, por su lado, se ha transnacionalizado para poder hacer uso de los paraísos fiscales, así como también para tener acceso a mercados fuera de su país de origen. Lo que hizo la banca transnacional fue usar los paraísos fiscales para colocar ahí el grueso de sus ganancias, para de esta forma pagar una tasa impositiva menor a la que pagaría si dejaran las ganancias en su país de origen.

Los principales mecanismos para abrir las cuentas de capitales y atraer a la banca internacional fueron la desregulación del sector financiero y la libre fijación de las tasas de interés por parte de la banca comercial. En América Latina, la apertura de los mercados financieros provocó que se creara una gran inestabilidad financiera. Ya que la banca internacional empezó a utilizar los títulos de deuda de los gobiernos latinoamericanos para hacer operaciones de arbitraje, gracias a que estos normalmente pagan tasas superiores.

Además, la entrada de la banca transnacionalizada a América Latina consistió en dos importantes aspectos. Primero, los banqueros internacionales empezaron a dar prioridad a los créditos a las grandes transnacionales, en lugar de a las empresas nacionales; y el segundo, los bancos comenzaron a dar crédito al consumo en lu-

gar de a empresas o proyectos productivos. Ya que este primero es mucho más demandado y se cobra una tasa de interés demasiado alta, lo cual provoca que los bancos internacionales se lleven las ganancias y con ellas la liquidez a sus países de origen.

El poder y la presencia de la banca transnacional en los países emergentes ha permitido que los individuos que quieran pagar menos impuestos, así como lavar dinero y activos. Por lo que la banca transnacional actúa en esta situación como una conexión entre los individuos y los paraísos fiscales.

Gracias a que no se desglosan los datos financieros de la banca transnacional en paraísos fiscales, los bancos reportan las utilidades y demás variables financieras de manera agregada. Es decir, la banca transnacional reporta las ganancias del grupo, donde no especifican que proporción de las ganancias se generó en cada país en el que tienen subsidiarias y operaciones.

Para evitar que la banca oculte el origen de sus ganancias al presentar estados financieros agregados, la Unión europea (UE) ha requerido que los bancos que tienen operaciones dentro de la UE deben hacer su reporte financiero país por país. Esto ha ayudado a darnos una idea y a observar un panorama más claro de donde hacen sus ganancias los principales bancos europeos.

Para poder observar más a detalle lo que ocultaban los bancos europeos cuando mostraban estados financieros agregados, veremos algunos datos que exhibió el reporte de Oxfam de 2017 sobre las operaciones de la banca europea en los paraísos fiscales. El cual se pudo realizar gracias al mencionado reporte país por país exigido por la Comisión Europea, estos son algunos de los datos observados

4.4. Rentabilidad de la banca transnacionalizada

más relevantes a la investigación de los paraísos fiscales que causan tanto daño al mundo:

- Los 20 bancos europeos más grandes, registraron en 2015 que el 26 % de sus utilidades se dieron en paraísos fiscales. Si se pone en contexto que en los paraísos fiscales solo vive el 1 % de la población mundial y el 5 % del PIB mundial, se ve la desproporción de las utilidades que se dan aquí.
- El volumen de negocios reportados en los paraísos fiscales por parte de los 20 bancos europeos más grandes es del 12 % del total y el 7 % de sus trabajadores están en los paraísos fiscales, se acentúa aún más la desproporción.
- En el 2015 estos bancos reportaron utilidades en Luxemburgo por 4.9 miles de millones de euros, lo cual es mayor a las utilidades reportadas por los mismo en el Reino Unido, Suecia y Alemania juntos.
- Barclays, el quinto banco más grande de Europa, registró ganancias por 557 millones de dólares en Luxemburgo, pagando tan sólo 1 millón de euros en impuestos, teniendo así una tasa impositiva del 0.2 %.
- En ocasiones estos bancos no pagan absolutamente nada de impuestos en los paraísos fiscales, en 2015 no pagaron un sólo euro en impuestos por 383 millones de euros en ganancias.
- Deutsche Bank reportó pérdidas en Alemania y registró ganancias por 1,897 millones de euros en los paraísos fiscales, lo cual son indicios de transferencia de utilidades.

- Estos bancos generaron al menos 628 millones de euros en utilidades en paraísos fiscales donde no emplean a 1 sola persona.
- El 59 % de los bancos europeos están domiciliados en Delaware, de los cuales 42 % están ubicados en la misma dirección, existe un edificio famoso por tener registradas 285 mil compañías en él.

Los datos son escandalosos, porque la masiva transferencia de utilidades hacia paraísos fiscales deja sin recursos a los países donde estos bancos realizan sus operaciones reales. El fenómeno de la separación de las utilidades de la actividad económica real es semejante al de la financiarización.

La separación de la actividad económica real pone en perspectiva cuánto las finanzas se han separado de la economía real, generando múltiples beneficios a las empresas del sector financiero. Los gobiernos, además de no observar este crecimiento en la economía real, que donde se generan más empleos, dejan de cobrar impuestos al grueso de las utilidades de la banca transnacionalizada.

Cabe hacer hincapié que, como se ha señalado, los paraísos fiscales no sólo son buscados por la banca transnacional por las bajas tasas impositivas, sino que también lo hacen para escapar de las reglas y restricciones que tienen fuera de los paraísos. Por lo que esto les permite realizar negocios mucho más riesgosos, a menudo por medio de los derivados, y además evitan las leyes de reservas mínimas de capital.

Cuando los negocios riesgosos van mal y hay pérdidas los bancos reportan las pérdidas del banco en general. De forma que los países

a los cuales no les pagan impuestos como deberían son los que a final de cuentas sacan la cartera para realizar su rescate.

Ante los rescates de los gobiernos a la banca, diversas organizaciones que buscan la justicia fiscal en el mundo, han pedido a EEUU que haga lo mismo que la UE en este tema. Es decir, que exija a los bancos americanos hacer reportes financieros país por país para que se tenga mejor información de cómo ubican sus ganancias en los países de operación.

Aunque no se tenga información completa de los bancos americanos, al igual que los europeos, la Comisión Europea obliga a que todos los bancos reporten país por país las operaciones que se desarrollen dentro de esta sin importar el país de procedencia del banco. Esto ha dejado ver una pequeña parte de cómo opera la banca estadounidense en Europa, lo cual puede ser un buen predictor de sus operaciones en el resto del mundo.

Algunos datos que se pueden observar de la banca estadounidense en Europa, según el estudio de Oxfam “Abriendo la bóveda” de 2017 son los siguientes: Goldman Sachs reporta 100 millones de dólares de ganancias en las Islas Caimán sin tener un solo empleado allí, Morgan Stanley tiene una subsidiaria en Jersey que reporta 6 millones de dólares en ganancia, también sin emplear a nadie, Wells Fargo obtiene el 65 % de sus ganancias en Europa en los paraísos fiscales.

Aunque la información es menor que la de la banca europea, si observamos la tendencia y los patrones de comportamiento de la banca estadounidense. Podemos ver que se comporta de manera muy similar a sus homólogos europeos. Por lo que sería de vital

importancia que EEUU hiciera lo mismo que la UE, publicar la información país por país para su banca. Por supuesto, saber esto no termina con la práctica, pero sería un verdadero avance contra los paraísos fiscales, ya que pega en uno de sus fuertes la transparencia de información.

Situación en México.

En México el tema de los paraísos fiscales es poco discutido, sin embargo, en 2016 cuando sucedió el escándalo de los Panamá Papers, una filtración de documentos confidenciales por parte de una firma de abogados llamada Mossack Fonseca, revelando las propiedades de empresas, activos, ganancias y evasión tributaria de jefes de estado y de gobierno, líderes de la política mundial, personas políticamente expuestas y personalidades de las finanzas, negocios, deportes y arte.

El titular de la Secretaría de Administración Tributaria (SAT) Aristóteles Núñez, el cual dijo que tener capital en los paraísos fiscales no es un delito por sí sólo, lo que sería un delito es que si este capital genera dividendos y estos no son reportados.

Esto es un hecho grave, ya que el encargado de la recaudación tributaria del país tenga una postura tan blanda en cuanto a los paraísos fiscales es alarmante, además está diciendo que si el capital genera rendimientos en el extranjero, este no tiene la obligación de decir la procedencia del capital, sino que basta con que pague los impuestos de los rendimientos de ese capital.

De acuerdo con datos de la Red de Justicia Fiscal de Latinoamérica y el Caribe con datos del 2012, se estima que los mexicanos tienen

recursos en paraísos fiscales que suman 417,000 millones de dólares y que están fuera de todo control de la autoridad mexicana.⁵

A su vez el FMI estima que una cuarta parte de los recursos que empresas mexicanas transfieren al exterior bajo la figura de Inversión Extranjera Directa en realidad va a parar a paraísos fiscales. Además este dice que los mexicanos han transferidos a paraísos fiscales parte de su patrimonio en un monto que, sumado equivale al 8% del PIB nacional, esto es alrededor de un billón 700 mil millones de pesos, y que esta cantidad en términos comparativos es equivalente a dos veces y medio el gasto en salud y supera al monto de recursos que los sectores público y privado destinan a la educación, que es de 5.4 por ciento del PIB.⁶

De esta forma podemos observar los mecanismos que son utilizados en México para la elusión fiscal y es mediante el título de IED hacia el exterior, esta práctica es realizada en muchos países, por ejemplo, el FMI estima que cerca del 50 al 90 por ciento de la IED saliente de Brasil, India y China se canaliza mediante una entidad extranjera sin realidad económica, y en el caso de Estados Unidos y Reino Unido la proporción es de 50 y 60 por ciento respectivamente.⁷

Así podemos observar el impacto que tiene en la recaudación de México, la evasión y elusión fiscal, realizada en los paraísos fiscales, donde si estos recursos se tributarán dentro del país, sin lugar a duda el desarrollo económico y social tendría una trayectoria más benéfica para la sociedad de forma sustantiva.

⁵Gómez, 2016

⁶González, 2018

⁷González, 2018

5 | Conclusiones

Sin lugar a duda, las finanzas pueden ayudar al mundo a desarrollar empresas, proyectos de inversión públicos y privados de manera más eficiente. Sin embargo, el crecimiento acelerado de la innovación financiera, sin la debida regulación, y en el caso actual en un contexto de desregulación financiera, puede llevar a excesos en el sector. De tal manera que ya no es una vía que sirve para obtener recursos para la economía real.

En un mundo donde sólo se busca aumentar las utilidades para aumentar la tasa de ganancia, la financiarización y los paraísos fiscales han sido una vía relativamente fácil de hacerlo. Las finanzas utilizaron un marco conceptual para la economía, sustentado desde el sector académico. Lo cual se dio en Chicago y que tuvo entre sus pioneros a Milton Friedman.

Cuando el cambio teórico se dio, la financiarización entro al ámbito practico y político de una forma más convincente ya que estaba sustentado no solo por una ideología de un partido político, sino que los economistas ortodoxos (así se les llama a los que piensan como Friedman) parecían estar de acuerdo en ello. Así, la teoría se alineaba con la política para darle más velocidad a la financiarización, la cual nos ha llevado a crisis más severas y más a menudo

que antes.

La financiarización ayudo a que la concentración del ingreso avanzará por medio de los impuestos no pagados por las empresas y las personas físicas con altos ingresos, que gracias a los paraísos fiscales. Los paraísos fiscales son actualmente uno de los lastres más grandes para la economía que están ampliamente relacionados con la desigualdad del ingreso como se explica en este trabajo.

La medida de un sistema internacional con poder jurídico a nivel mundial, para obtener información de las cuentas bancarias en todo el planeta, es indispensable si se quiere detener la desigualdad del ingreso provocada por los paraísos fiscales. Esto sumado a una regulación financiera constante son medidas necesarias para que la economía funcione, pero para todos, no sólo para los ricos y las empresas transnacionales.

Bibliografía

Adams, C. (2012). *Tax-Haven Tales: Kooks, Crooks, and Con Men in the Offshore World*. Baltimore: Laissez Faire Books.

Amadeo, K. (8 de Septiembre de 2016). *Jobs and Growth Tax Relief Reconciliation Act (2003)*. Nueva York, EEUU: The Balance.

Aubert, M. (1984). *The Limits of Swiss Banking Secrecy under Domestic and International Law*. Recuperado el 4 de Noviembre de 2016, de Berkeley Law Scholarship Repository: <http://scholarship.law.berkeley.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1020context=bji>

Bernstein, A. (20 de Marzo de 2006). *Fed Chairman G. William Miller, 81*. Washington DC, Distrito de Columbia, EEUU: Washington Post.

Ely, B. (2008). *The Concise Encyclopedia of Economics: Library of Economics and Liberty*. Recuperado el 20 de Octubre de 2016, de Library of Economics and Liberty: <http://www.econlib.org/library/Enc/SavingsandLoanCrisis.html>

Financial Stability Forum. (5 de Abril de 2000). *Report of the Working Group on Offshore Centers*. Recuperado el 10 de Octubre de 2016, de http://www.fsb.org/wp-content/uploads/r0004b.pdf?page_moved=1

García, G. (22 de Noviembre de 2013). Events: Federal Reserve History. Recuperado el 4 de Noviembre de 2016, de Federal Reserve History: <http://www.federalreservehistory.org/Events/DetailView/45>

Gómez, P. (5 de Abril de 2016). El Economista. Recuperado el 20 de Mayo de 2019, de <https://www.economista.com.mx/economia/En-dos-anos-resultados-del-Panamá-Papers-SAT-20160405-0071.html>

González, R. (22 de Agosto de 2018). La Jornada. Recuperado el 12 de Mayo de 2019, de <https://www.jornada.com.mx/2018/08/22/economia/020n1eco>

Gravelle, J. G. (15 de Enero de 2015). Tax havens: International tax avoidance and evasion. Recuperado el 20 de Septiembre de 2016, de <https://www.fas.org/sgp/crs/misc/R40623.pdf>

Investopedia. (2016). Leveraged Buy Out- LBO. Recuperado el 4 de Noviembre de 2016, de Investopedia: <http://www.investopedia.com/terms/l/leveragedbuyout.asp?ad=dirNqo=investopediaSiteSearchqsrc=0o=40186>

Investopedia. (2016). Money Market Account. Recuperado el 4 de Noviembre de 2016, de Investopedia: <http://www.investopedia.com/terms/m/moneymarketaccount.asp>

Investopedia. (2016). Super Now Account. Recuperado el 10 de Noviembre de 2016, de Investopedia: <http://www.investopedia.com/terms/s/supernowaccount.asp>

Investopedia. (2016). Terms: Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act. Recuperado el 4 de Noviembre de 2016, de Investopedia: <http://www.investopedia.com/terms/d/dodd-frank-financial-regulatory-reform-bill.asp>

Jimenez, S. (2000). PROFMEX. Obtenido de Publications: http://www.profmex.org/mexicoandtheworld/volume5/1winter00/labolsa_de_valores.html

Kenan, A., Spiegel, M. M. (Enero de 2005). Offshore Financial Centers: Parasites or Symbionts? Oxford, Oxfordshire, Inglaterra: The Economic Journal.

Komisar, L. (Abril de 2003). Offshore Banking: The Secret Threat to America. New York, Manhattan, United States: Dissent.

Marcial, D. (9 de Abril de 2016). Panamá quiere salir del paraíso. Madrid, Comunidad de Madrid, España: El País.

Medley, B. (22 de Noviembre de 2013). Federal Reserve History. Recuperado el 4 de Noviembre de 2016, de Events: Federal Reserve History: <http://www.federalreservehistory.org/Events/DetailView/50>

Monetary and Exchange Affairs Department. (23 de Enero de 2000). Offshore Financial Centers IMF Background Paper. Recuperado el 12 de Noviembre de 2016, de <https://www.imf.org/external/np/mae/oshore/2000/eng/back.htm>

Oxfam. (2000). TAX HAVENS: Releasing the hidden billions for poverty eradication. Recuperado el 10 de Noviembre de 2016, de <http://www.taxjustice.net/cms/upload/pdf/oxfam-paper-final-version-06-00.pdf>

Palan, R. (1 de Octubre de 2009). History of tax havens. Recuperado el 14 de Noviembre de 2016, de <http://www.historyandpolicy.org/policy-papers/papers/history-of-tax-havens>

Robinson, K. J. (Marzo de 1980). Federal Reserve History: Federal Re-

serve Bank of Dallas. Recuperado el 4 de Noviembre de 2016, de Federal Reserve History: <http://www.federalreservehistory.org/Events/DetailView/43>

Shaxson, N. (2014). *Las islas del tesoro*. Buenos Aires: Tezontle.

Sherman, M. (Julio de 2009). *A Short History of Financial Deregulation in the United States*. Recuperado el 4 de Noviembre de 2016, de <http://cepr.net/documents/publications/dereg-timeline-2009-07.pdf>

Simon, W. E. (1978). *A Time for Truth*. Nueva York: McGraw-Hill.

Tax Justice Network. (Marzo de 2005). *The Price of Offshore*. Recuperado el 26 de Noviembre de 2016, de Tax Justice Network: <http://www.taxjustice.net/cms/upload/pdf/Price-of-Offshore.pdf>

U.S. Department of the Treasury. (11 de Noviembre de 2010). *About: Lloyd M. Bentsen*. Recuperado el 4 de Noviembre de 2016, de U.S. Department of the Treasury: <https://www.treasury.gov/about/history/Pages/lmbentsen.aspx>

U.S. Department of the Treasury. (20 de Noviembre de 2010). *About: Robert E. Rubin*. Recuperado el 4 de Noviembre de 2016, de U.S. Department of the Treasury: <https://www.treasury.gov/about/history/Pages/rerubin.aspx>

U.S. Department of the Treasury. (17 de Diciembre de 2014). *About: Timothy F. Geithner*. Recuperado el 4 de Noviembre de 2016, de U.S. Department of the Treasury: <https://www.treasury.gov/about/history/Pages/tgeithner.aspx>

U.S. Department of the Treasury. (20 de Noviembre de 2010). About: James A. Baker. Recuperado el 4 de Noviembre de 2016, de U.S. Department of the Treasury: <https://www.treasury.gov/about/history/Pages/jabakeriii.aspx>

U.S. Department of the Treasury. (20 de Noviembre de 2010). About: Donald T. Regan. Recuperado el 4 de Noviembre de 2016, de U.S. Department of the Treasury: <https://www.treasury.gov/about/history/Pages/dtregan.aspx>

U.S. Department of the Treasury. (20 de Noviembre de 2010). About: Lawrence Summers. Recuperado el 4 de Noviembre de 2016, de U.S. Department of the Treasury: <https://www.treasury.gov/about/history/Pages/lhsommers.aspx>

U.S. Department of the Treasury. (20 de Noviembre de 2010). About: Paul H. O'Neill. Recuperado el 4 de Noviembre de 2016, de U.S. Department of the Treasury: <https://www.treasury.gov/about/history/Pages/ponoill.aspx>

U.S. Department of the Treasury. (16 de Febrero de 2011). About: Henry M. Paulson. Recuperado el 4 de Noviembre de 2016, de U.S. Department of the Treasury: <https://www.treasury.gov/about/history/Pages/hmpaulson.aspx>

U.S. Department of the Treasury. (16 de Noviembre de 2012). About: John W. Snow. Recuperado el 4 de Noviembre de 2016, de U.S. Department of the Treasury: <https://www.treasury.gov/about/history/Pages/jsnow.aspx>

United States Supreme Court. (18 de Diciembre de 1978). FindLaw Cases Code. Recuperado el 14 de Noviembre de 2016, de FindLaw: <http://caselaw.findlaw.com/us-supreme-court/439/299.html>

Glosario

C

Call. - es un instrumento financiero, que otorga el derecho mas no la obligación al propietario, de comprar un bien o activo financiero en una fecha determinada a un precio definido.

H

Holding company. - es una sociedad comercial que tiene como función, administrar a un grupo de empresas dentro de ella.

M

Mezzanine. - Dentro de los de una empresa o proyecto de inversión, suele haber diferentes niveles de acreedores a la hora de pagar los préstamos por medio del deudor, mezzanine suele ser el nivel intermedio de prioridad de pago.

P

Put. - es un instrumento financiero, que otorga el derecho más no la obligación al propietario, de vender un bien o activo financiero en una fecha determinada a un precio definido.

Q

Quantitative Easing. – es una política monetaria no convencional con el objetivo de aumentar la oferta de dinero, en la cual el banco central compra bonos al sector bancario bajando así la tasa de interés de largo plazo, con el objetivo de reactivar la economía aumentando la liquidez de la economía.

Quants. - es un término utilizado en la década de los 90s en Wall Street, se les decía así a los ingenieros y matemáticos que empezaron a trabajar en el sector financiero que no eran economistas, contadores o financieros. Estos utilizaban modelos matemáticos para calcular el riesgo y expectativas de las inversiones de las empresas del sector financiero.

S

Senior. - Dentro de los de una empresa o proyecto de inversión, suele haber diferentes niveles de acreedores a la hora de pagar los préstamos por medio del deudor, mezzanine suele ser el nivel más alto de prioridad de pago.

Subprime. - se les llama así a los créditos otorgados a personas o empresas que tienen un riesgo de impago mayor a la media de los créditos.

T

Timing. – es la organización o previsión del tiempo correspondiente a las distintas fases de una tarea o acción.

Too big to fail. – es un término utilizado para referirse a las empresas dentro de un país, que debido a su gran tamaño y el número de personas que emplea, en caso de fallar traería consecuencias negativas muy grandes por lo cual los gobiernos prefieren intervenir en su rescate financiero.
