

Intervención del Secretario General Iberoamericano

Reunión Extraordinaria de Ministros Iberoamericanos de Finanzas

Oporto, 2 de Marzo de 2009

Introducción

1. Las Jefes y los Jefes de Estado y de Gobierno de los países iberoamericanos, reunidos en San Salvador en ocasión de la XVIII Cumbre Iberoamericana, emitieron un comunicado oficial en el que destacaron su compromiso con la protección del empleo y la inversión y su determinación de participar activamente en el proceso de transformación de la arquitectura financiera internacional. También resaltaron la importancia de mantener canales de comunicación fluidos y ágiles entre los gobiernos de Iberoamérica. En consecuencia, instruyeron a la Secretaría General Iberoamericana para promover los diálogos oportunos para el cumplimiento de estos compromisos.
2. Quiero, por tanto, en nombre propio y en el de la Conferencia Iberoamericana, dar las gracias al Gobierno de Portugal por haber convocado esta reunión en esta bella ciudad. Esta convocatoria nos ofrece una oportunidad única para que los países iberoamericanos intercambiemos reflexiones y experiencias sobre la crisis económica que vivimos y ofrezcamos propuestas concretas y eficaces para la próxima reunión del G-20 en Londres en el próximo mes de abril.
3. Para América Latina ésta es una crisis importada, y aunque estamos mejor preparados que nunca y, por ahora, nos ha impactado menos que al mundo más industrializado, tenemos que prepararnos para afrontar una crisis mundial que parece que va a durar algún tiempo. Las previsiones de los últimos seis meses confirman el deterioro y gravedad de la situación económica. Así, en Octubre del 2008, ya después del estallido de la crisis, el Fondo Monetario Internacional estimó un crecimiento de la economía mundial en 2009 del 3 %, que rebajó al 2,2 % en su previsión de Noviembre y ha quedado en un preocupante 0,5% en la previsión de fines de enero. Pero las previsiones son más pesimistas en las economías más avanzadas. En éstas, la previsión de crecimiento para el 2009 se sitúa en el -2% mientras que hace cuatro meses se situaba en el 0,5 %.
4. Quisiera en esta intervención ofrecer algunas reflexiones sobre los temas que vamos a tratar en esta reunión: sobre cuáles son los principales elementos que debiera incluir una reforma de los mercados financieros tendente a evitar una crisis financiera de la envergadura de la actual; sobre las políticas anticíclicas que están aplicando los países de la región para paliar la crisis, y el riesgo que supone su abandono como consecuencia del deterioro de la economía mundial y de las restricciones que imponen los mercados financieros; y, finalmente, y en este contexto, sobre la ampliación de capacidad de préstamo de las instituciones multilaterales, tema que considero primordial.

Acerca de los principios de una reforma de los mercados financieros

5. Casi todos los especialistas están de acuerdo en que entre los elementos que desencadenan un riesgo sistémico elevado están la desconfianza en la capacidad de las instituciones financieras para atender a sus obligaciones, el impacto de las variables macroeconómicas y la inconsistencia entre la escala internacional de los mercados y la escala nacional de la regulación
6. Una desconfianza de los agentes en las instituciones financieras provoca en muchas ocasiones un colapso generalizado de la liquidez y éste ocurre independientemente del grado efectivo de solvencia de estas instituciones. Ante un colapso de la liquidez, los bancos centrales y los Gobierno ofrecen a las instituciones financieras préstamos, líneas de descuento y garantías. <estos instrumentos son necesarios para paliar las crisis, pero tienen un coste que no siempre es soportado por aquellos que más contribuyen al riesgo sistémico. Por tanto, una ampliación de estas medidas generará, sin duda, riesgos morales tanto en los propios bancos como en otros participantes en los mercados.
7. Así pues, un primer tema a analizar es, por un lado, en qué medida y de qué forma un fortalecimiento de los instrumentos de garantía de la liquidez de las instituciones financieras tendría que ir acompañado de un mejor control del riesgo de estas instituciones, y, por otro, si pueden y deben establecerse mecanismos para que los costes de tales instrumentos recaigan en mayor medida en las instituciones que provocan mayor riesgo.
8. Lo anterior requerirá mejorar la información y la transparencia de los mercados financieros, no sólo para los inversores, sino también para las autoridades públicas, los reguladores y los supervisores. Además, significa también que cualquier entidad financiera con altos niveles altos de endeudamiento, y no solo la banca tradicional, ha de estar sometida a regulación para limitar su contribución al riesgo sistémico y para sufragar los costes que tal regulación ocasione..
9. La nueva arquitectura financiera también habrá de tomar en consideración las interrelaciones entre las condiciones macroeconómicas y el riesgo sistémico. Por ejemplo, el tipo de cambio ha provocado riesgo sistémico en muchos países emergentes, en particular en America Latina, mientras que, en los países industrializados, el riesgo sistémico ha estado principalmente causado por un crecimiento acelerado de los activos financieros y no financieros. Esto parece aconsejar que, en la medida de lo posible, la regulación prudencial incluya límites o previsiones especiales para el endeudamiento en moneda extranjera en los mercados emergentes o para la financiación de activos cuando se produzcan crecimientos desproporcionados en su valor.
10. Por ultimo, es necesario evitar la inconsistencia entre el ámbito en que actúan los mercados y el ámbito a que se extiende la regulación. Esto significa que las tareas de los reguladores y supervisores financieros, tales como autorizaciones, información y supervisión tienen que hacerse desde una perspectiva global y ello requiere instituciones globales con capacidad y legitimidad para una interacción flexible y coordinada con los reguladores nacionales.

Acerca de las políticas para paliar la crisis

11. América Latina ha hecho un enorme esfuerzo para asimilar y consolidar las medidas de carácter macroeconómico que se necesitan para dar estabilidad a la economía. Por tanto, se enfrenta a la crisis financiera internacional mucho mejor preparada que en épocas anteriores: bancos centrales con más autonomía, sistemas financieros más estables, deudas externas reducidas, reservas importantes y cuentas fiscales y exteriores con superávit. La menor vulnerabilidad a los shocks externos no implica invulnerabilidad, en especial, considerando la magnitud de la crisis financiera.
12. En el año 2009 se espera un crecimiento para la región del 0,7%, mientras que el crecimiento del 2008 ha estado entorno al 4,4%. Nuestro descenso es menor que el del mundo industrializado, pero mayor que el del resto de las economías emergentes. A lo largo de la sesión 2, tendremos ocasión de analizar las políticas anticíclicas que los países de la región han puesto en marcha para paliar la crisis y los riesgos con que se enfrentan tales políticas.
13. Quisiera en esta introducción detenerme un momento sobre algunos factores de riesgo que podrían provocar, en algunos países, la necesidad de abandonar las políticas anticíclicas que están aplicando, como consecuencia de un mayor deterioro de la economía y de las finanzas mundiales y verse, por ello, abocadas a establecer programas de ajuste.
14. Un primer factor de riesgo es la paralización de las entradas de capital a América Latina. Según el Instituto de Finanzas Internacionales, los flujos netos de capital a los mercados emergentes serán en 2009 de unos US\$ 168 millardos, mientras que en 2008 fueron casi tres veces esa cantidad, alrededor de 466 millardos. La mayor reducción en las entradas de flujos netos se espera que ocurra en los países emergentes de Europa, pero en América Latina la entrada neta de fondos se reducirá a la mitad. Esto es especialmente grave si consideramos que estimaciones recientes¹ indican que podrían requerirse US\$ 250 millardos para cubrir las necesidades potenciales de refinanciamiento y el apoyo para los presupuestos de América Latina en el 2009 y 2010.
15. Un segundo factor de riesgo se derivaría de la aparición de una crisis cambiaria que tuviera grandes repercusiones sobre la economía del país y sobre todo el sistema financiero, las grandes corporaciones y las reservas internacionales. No olvidemos que en muchos países de la región el tipo de cambio se depreció en más de un 30% en los tres últimos meses de 2008.
16. Un tercer factor de riesgo sería una caída continuada del crecimiento mundial que frenara el volumen y los precios de las exportaciones, lo que podría provocar simultáneamente aumentos del déficit comercial y del déficit fiscal. Recordemos que los ingresos fiscales de muchos de nuestros países están estrechamente correlacionados con los precios de las materias primas y con las exportaciones.
17. Así pues, el riesgo de que algunos países tuvieran que aplicar políticas de ajuste por sufrir restricciones financieras no es insignificante. El reto es encontrar formulas para evitarlo, y por ello, la búsqueda de mecanismos para financiar las políticas anticíclicas de América Latina aparece como una tarea prioritaria.

¹ Latin American Shadow Financial Regulatory Committee, Declaration 19

Acerca de la capacidad de financiación de las instituciones financieras multilaterales

18. Aunque las instituciones multilaterales están haciendo esfuerzos para apoyar a los países en la aplicación de políticas anticíclicas, las necesidades que se generarían por un deterioro de la situación económica parecen estar fuera del alcance de estas instituciones y, mucho menos, con las reglas e instrumentos de que disponen en la actualidad. Por ello, es necesario agotar la capacidad existente y explorar fórmulas adicionales y más rápidas de dotar a estas instituciones de mayor capacidad de crédito.
19. La ampliación de capital aparece como la opción más apropiada. Al tiempo que permite ampliar la capacidad de préstamo de las mismas, facilita que otros países con un papel cada vez más activo en la esfera financiera internacional incrementen su presencia en el capital y en los órganos de gestión de estas instituciones. Sin embargo, es bien sabida la lentitud de los procesos de ampliación de capital, incluso sin contemplar modificaciones en su estructura.
20. Una opción a considerar podría ser la revisión de las prácticas de endeudamiento de estas instituciones, que suelen ser más estrictas que las exigidas por sus propios convenios constitutivos. Por ejemplo, las prácticas de endeudamiento del Banco Interamericano de Desarrollo fijan su límite de endeudamiento en la suma del capital desembolsado, las reservas y el capital exigible de los países no prestatarios, mientras que su convenio constitutivo lo limita al capital desembolsado, las reservas y el capital exigible de todos los países. Incluir en el cálculo del límite de endeudamiento el capital exigible, o parte de él, de los países prestatarios que tengan una calificación crediticia de *investment grade* no es probable que redujera la calificación de la deuda del Banco y, sin embargo, aumentaría su capacidad para ampliar la financiación a los países de América Latina.
21. Otra opción podría ser la creación de un Fondo Especial que se financiara mediante la emisión de bonos que suscribirían los países emergentes con exceso de reservas y los países industrializados. Este Fondo podría canalizar recursos a través de las instituciones multilaterales de crédito y financiar directamente a los países de América Latina y a otros mercados emergentes. Para que el Fondo fuera un instrumento eficaz para captar las reservas de los mercados emergentes habría que dotarle de mecanismos que aseguren la calidad y la liquidez de sus emisiones.

Conclusiones

22. Vivimos, sin duda, una situación económica excepcional que desconocemos cuando empezará a remitir, pero que nos dejará un panorama muy distinto al de su inicio en casi todos los ámbitos: las relaciones de poder y la influencia de los distintos países, la forma en cómo se articula la cooperación internacional en materia financiera y económica, la visión sobre el papel del sector público en la economía o la percepción de la sociedad sobre las instituciones financieras.
23. Las economías industrializadas están sufriendo efectos brutales en términos de destrucción de riqueza y empleo. América Latina, por primera vez en décadas, ni ha provocado la crisis, ni está peor que sus homólogos en crecimiento, inflación o déficit público. Pero el riesgo de que algunos países de América Latina tengan que

abandonar las políticas anticíclicas no es despreciable y ello planteará retos políticos y económicos. En particular, el aumento de la pobreza y el freno a la emergencia de nuevas clases medias son especialmente preocupantes.

24. Las instituciones multilaterales son un vehículo para financiar las políticas anticíclicas y evitar programas de ajuste ante deterioros de la situación económica y financiera internacional. Sin embargo, su efectividad requiere nuevos instrumentos y mayor capacidad de préstamo. Los procesos de ampliación de capital de estas instituciones son lentos y, quizás, se llegaría tarde. Por ello, se necesitan mecanismos que ofrezcan opciones de inversión a los países acreedores que tienen reservas acumuladas.
25. A lo largo del día de hoy debatiremos formulas que nos ayuden a sobrepasar la crisis y a reestablecer la confianza en los mercados financieros. Espero que obtengamos conclusiones y propuestas que podamos trasladar a la reunión que los líderes políticos y económicos del G-20 mantendrán próximamente en Londres.