
4. CRISIS FINANCIERA MUNDIAL

Repercusiones de la crisis financiera para los países en desarrollo (BM)

El 11 de noviembre de 2008, el Grupo del Banco Mundial (BM) informó en Washington, D.C., que la economía mundial ha cambiado drásticamente desde septiembre de 2008. Lo que comenzó como una contracción del sector de la vivienda de los Estados Unidos de Norteamérica se ha convertido ahora en una crisis mundial, que se extiende a las economías tanto ricas como pobres. Muchos creen que ésta puede pasar a la historia como la peor crisis desde la Gran Depresión de los años treinta.

Los países en desarrollo, que en un comienzo estuvieron resguardados de los peores elementos de la turbulencia, se encuentran ahora en una situación mucho más vulnerable debido a la disminución de los flujos de capital, los cuantiosos retiros de capital que han producido pérdidas en los mercados accionarios, y las altísimas tasas de interés.

Según los economistas del BM, ahora es probable que el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) en los países en desarrollo —que hasta hace poco se creía que aumentaría un 6.4% en 2009— sea de tan sólo el 4.5%. Y con respecto a los países ricos, muchos de los cuales ya han entrado en recesión, se prevé una contracción de 0.1% el próximo año.

**PRONÓSTICO DEL CRECIMIENTO DEL PIB REAL
EN LAS REGIONES EN DESARROLLO**

-Variación porcentual con respecto al año anterior-

Región	2008	2009
Asia Oriental y el Pacífico	8.8	6.7
Europa y Asia Central	6.0	3.5
América Latina y el Caribe	4.5	2.1
Oriente Medio y Norte de África	5.7	3.5
Asia Meridional	6.3	5.4
África al Sur del Sahara	5.4	4.6

Actuar hoy para asegurar el mañana

En un documento de antecedentes preparado por el BM para la reunión de jefes de Estado del G-20, que se celebraría en la ciudad de Washington el 15 de noviembre, se señala que la disminución del crecimiento, sumada a la contracción del crédito, significa que los gobiernos tendrán menos dinero para invertir en educación, salud y la potenciación económica de la mujer.

Se estima que los altos precios de los alimentos y los combustibles ya han sumido en la extrema pobreza a 100 millones de personas. Una disminución del 1% en las tasas de crecimiento de los países en desarrollo hace que a esta cifra en rápido aumento se sumen aproximadamente otros 20 millones de personas.

“Es probable que en los países en desarrollo sean los más afectados por la crisis financiera mundial, que sobrevino tan poco tiempo después que las de los alimentos y los combustibles”, expresó Robert B. Zoellick, presidente del Grupo del BM. “En colaboración con el Fondo Monetario Internacional, los organismos de las Naciones Unidas, los bancos regionales de desarrollo y otras entidades, el Grupo del Banco Mundial está ayudando a los gobiernos y al sector privado a través de préstamos, inversiones de capital, nuevos instrumentos innovadores y programas de protección social”.

La respuesta del Grupo del BM ante la crisis comprende el aumento del financiamiento a los países en desarrollo afectados por ésta —recursos que prácticamente podrían triplicarse, de 13 mil 500 millones de dólares estadounidenses el año pasado a más de 35 mil millones de dólares este año— así como la aceleración de la concesión de donaciones y préstamos a largo plazo casi sin intereses a los 78 países más pobres del mundo, 39 de los cuales pertenecen a África.

Además de ayudar a gobiernos que experimentan escasez de efectivo, el Grupo del BM está incrementando el apoyo al sector privado a través de cuatro iniciativas de la Corporación Financiera Internacional (IFC, por sus siglas en inglés), y suministrando a los mercados bancarios de los países en desarrollo una liquidez que mucho se necesita, a través del Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones (OMGI).

Revisión de las perspectivas de crecimiento de los países en desarrollo

Un examen preliminar del análisis contenido en el informe de este año de las Perspectivas económicas mundiales, que se publicará el 9 de diciembre de 2008, muestra que en 2009 la tasa de crecimiento del PIB real se reducirá en todas las regiones en desarrollo.

“El impacto directo de la crisis es menos pronunciado en los sectores financieros de los países más pobres”, señaló Uri Dadush, director del Grupo de análisis de las perspectivas de desarrollo, “pero de todos modos éstos se verán afectados por el menor ritmo de crecimiento de las exportaciones (se prevé que el comercio mundial disminuirá un 2.5% en 2009), la reducción de las remesas de los trabajadores migrantes y la baja de los precios de los productos básicos, que afectará a los países exportadores de esos productos”.

Al referirse a la disminución prevista del comercio mundial, que constituiría la primera baja desde 1982, el presidente del Grupo del BM comentó: “Uno de los

principales factores de todo esto es la restricción del crédito. No se trata solamente de la falta de demanda de productos; hay también un gran déficit de financiamiento para el comercio y, al parecer, incluso de capital de trabajo para algunas de las empresas de transporte marítimo. Por eso, en el BM ya habíamos aumentado un servicio de financiamiento para el comercio a un mil 500 millones de dólares, y estamos estudiando la posibilidad de ampliarlo aun más”.

Evitar que la crisis financiera se convierta en una crisis humana

Como en crisis anteriores, ésta afectará en mayor medida a los más pobres. Muchos hogares, que ya se encuentran en dificultades, se verán en la necesidad de vender sus bienes, como el ganado, para sobrevivir. La malnutrición podría aumentar, y es posible que disminuya la matrícula escolar. La crisis financiera se convertirá en una crisis humana si no se va en ayuda de esas personas.

Los economistas del BM estiman que los programas de protección social, sobre todo si están bien diseñados, constituyen una inversión rentable tanto para el presente como para el futuro. Estos programas que pueden financiar iniciativas exitosas como Oportunidades de México y Bolsa Familia de Brasil cuestan apenas el 0.4% del PIB.

“Las crisis han dado origen a algunas de las peores políticas de protección social, y también a algunas de las mejores”, expresó Martin Ravallion, director del Grupo de investigaciones sobre el desarrollo, del BM. “Algunos países en desarrollo, entre ellos México, han convertido las crisis en oportunidades, al eliminar subsidios ineficientes y reemplazarlos por programas de protección social más eficientes”.

En un documento de trabajo sobre investigaciones relativas a políticas de desarrollo titulado “*Bailing Out the World’s Poorest*”, publicado en octubre 2008, Ravallion señala que todo programa de protección social de carácter global debe incluir dos elementos: transferencias de efectivo (o alimentos) condicionadas para quienes no

pueden trabajar o no deberían abandonar otras actividades, como asistir a la escuela, y garantía de empleo con salario bajo en obras de ayuda en proyectos impulsados por la comunidad.

Estabilización del sector financiero

“Comienza a perfilarse un nuevo programa para la formulación de las políticas del sector financiero”, manifestó Asli Demirguc-Kunt, directora superior de investigaciones del Grupo de investigaciones sobre el desarrollo del BM. “Esta crisis está impulsando una reevaluación de ciertos principios y prácticas en la formulación de las políticas financieras, y podrían producirse cambios importantes en la estructura y supervisión de los sistemas financieros en todo el mundo”.

A fin de evitar el traspaso de depósitos a bancos estatales, es posible que ahora los países en desarrollo tengan que ofrecer algún tipo de garantía de los depósitos en el sistema bancario, pero el seguro de los depósitos debería diseñarse con sumo cuidado pues, para que sean creíbles, estas medidas requieren grandes volúmenes de recursos fiscales y pueden inducir a un endeudamiento excesivo.

Según un nuevo análisis del BM sobre políticas, para lograr un sistema financiero más sólido también se deberá contar con sistemas eficaces para el registro de las garantías y la exigencia del cumplimiento de las normas, sistemas de pago y liquidación adecuados, y estructuras de gobierno institucional bien diseñadas.

Asimismo, los gobiernos deberán establecer un equilibrio entre el mantenimiento de la estabilidad financiera y el fomento de la innovación en ese sector.

La necesidad de reactivar el financiamiento al sector real de la economía tras la contracción del crédito puede llevar a varios países a mejorar la función de los bancos de desarrollo y el uso de líneas de crédito dirigidas y planes de garantía de créditos,

así como a participar en las decisiones sobre asignación de recursos de los bancos recientemente nacionalizados. Esta proyección depende de las circunstancias de cada país.

“Es muy importante que los países se unan para enfrentar la crisis de una manera coordinada”, señaló Justin Lin, economista principal del BM, en el Instituto Coreano de Desarrollo, en Seúl, en octubre de 2008. “Pero independientemente de cuáles sean los detalles de la iniciativa multilateral, lo importante es que la magnitud del problema hace necesario un mayor grado de creatividad. No podemos vernos limitados por unas estructuras institucionales y unos planteamientos que fueron diseñados para el mundo que existía antes de la globalización financiera”.

RESUMEN DE LAS PERSPECTIVAS GLOBALES

-Cambio porcentual del año previo, excepto tasas de interés y precio del petróleo-

	2006	2007*	2008**	2009**	2010**
Condiciones Globales					
Volumen del comercio mundial	9.8	7.4	5.8	-2.5	6.0
Precios al Consumidor					
Países del G-7 ^{a/b/}	2.2	1.7	3.3	1.6	2.1
Estados Unidos de Norteamérica	3.3	2.6	4.5	2.5	3.0
Precios de los commodities o materias primas (en términos de dólares)					
Materias primas o productos no petroleros	29.1	17.0	22.4	-23.2	-4.3
Precio del petróleo (dólares por barril) ^{c/}	64.3	71.1	101.2	74.5	75.8
Precio del petróleo (cambio porcentual)	20.4	10.6	42.3	-26.4	1.8
Valor unitario de exportación de las manufacturas ^{d/}	1.6	5.5	9.0	2.1	1.3
Tasas de interés					
En dólares, a seis meses (por ciento)	5.2	5.3	3.3	2.5	3.0
En euros, a seis meses (por ciento)	3.1	4.3	4.9	4.0	4.5
Crecimiento Real del PIB^{e/}					
Mundial	4.0	3.7	2.6	1.0	3.1
Memo ítem: Mundial (medido por el PPP) ^{f/}	5.0	4.9	3.7	2.1	4.0
Economías de alto ingreso	3.0	2.5	1.4	-0.1	2.1
Países de la OCDE	2.9	2.4	1.2	-0.2	1.9
Países no miembros de la OCDE	5.5	5.6	4.6	3.2	5.4
Países en desarrollo	7.7	7.9	6.5	4.5	6.2
Asia Oriental y el Pacífico	10.1	10.5	8.8	6.7	8.0
Europa y Asia Central	7.5	7.1	6.0	3.5	5.4
América Latina y el Caribe	5.6	5.7	4.5	2.1	4.0
Oriente Medio y Norte de África	5.3	5.7	5.7	3.5	5.2
Asia Meridional	9.0	8.4	6.3	5.4	7.2
África Subsahariana	5.9	6.3	5.4	4.6	5.8
Memorandum ítems					
Países en desarrollo					
Excluyendo las economías en transición	7.8	7.9	6.5	4.6	6.3
Excluyendo China y la India	6.0	6.1	5.2	3.1	4.9

Nota: PPP = Paridad del Poder Adquisitivo; * Estimado; ** Pronóstico.

^{a/} Canadá, Francia, Alemania, Italia, Japón, el Reino Unido y los Estados Unidos de Norteamérica.^{b/} En moneda local o nacional, agregado usando como medida el PIB de 2000.^{c/} Promedio simple del Dubai, Brent y west Texas Intermediate.^{d/} Índice del Valor Unitario de las exportaciones manufactureras de las grandes economías, expresado en dólares estadounidenses.^{e/} PIB en dólares constantes del 2000; precios y tasas de interés de mercado del 2000.^{f/} PIB medido en PPP del 2000.

FUENTE: Banco Mundial.

Fuente de información:

<http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/BANCOMUNDIAL/NEWSSPANHISH/0..contentMDK:21975854~menuPK:51191012~pagePK:34370~piPK:34424~theSitePK:1074568.00.html>

La zona del Euro: todos caen (The economist)

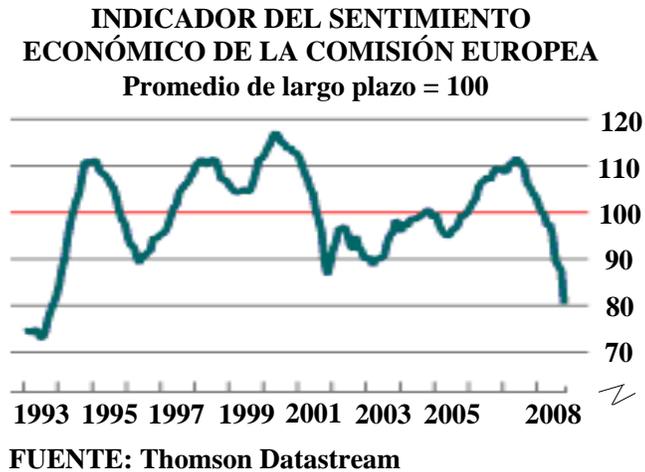
El 6 de noviembre de 2008, la revista “The Economist” publicó el artículo “La zona del Euro: todos caen (The euro area: All fall down)”, en el cual se destaca la situación que guardan los países de la zona del Euro ante la actual crisis económica. A continuación, los por menores.

Hace apenas unas semanas la pregunta principal sobre la economía de la Zona Euro era si se podría evitar la recesión. Ahora la pregunta es cuán profunda será la recesión. La región ya se debatía antes de que la crisis financiera se intensificara a mediados de septiembre. El Producto Interno Bruto (PIB) pareció tener una pequeña caída en el tercer trimestre, después de observar una baja anualizada de 0.7% de abril a junio. Una lectura de la salida masiva de capitales sugiere que algo peor está por venir. Alarmados por el rápida disminución del crecimiento de la economía, el Banco Central Europeo (BCE) recortó, el 6 de noviembre de 2008, su tasa de interés de referencia en medio punto porcentual, hasta situarlo en 3.25%, la segunda reducción en menos de un mes.

Esta acción está más que justificada por los recientes indicadores económicos. En octubre, el Índice de los directivos de compra, un indicador que mide la actividad en las industrias manufacturera y de servicios, pasó de 46.9 a 43.6%, el punto más bajo en la encuesta que tiene diez años de aplicación. Una puntuación por debajo de 50 muestra que la economía está decreciendo: la lectura de octubre sugiere una gran contracción aunque otros indicadores apenas animan.

La medida del sentir económico de la Comisión Europea descendió en octubre a su nivel más bajo en 15 años (ver gráfico). La Comisión redujo su previsión de crecimiento del PIB de 1.5 a 0.1% para 2009. Incluso las empresas en Alemania, la economía más fuerte de la región, están temerosas: un indicador de las expectativas

empresariales elaborado por Ifo, un instituto de investigación con sede en Munich, descendió en octubre a su nivel más bajo.



El último tramo de la recesión parece ser de gran amplitud, como la falta de crédito que limita el gasto de los consumidores, y a las empresas la inversión y las exportaciones. Los consumidores se encontraban en retirada mucho antes de los recientes ataques a su frágil confianza. El gasto de los hogares se redujo en cada uno de los dos primeros trimestres del año y muestra pocos signos de reactivación. Las ventas al menudeo se redujeron 1.6% en los últimos doce meses (de septiembre a septiembre), los economistas en Barclays Capital esperan bajas en las ventas de automóviles nuevos a su nivel más bajo en octubre desde 1997, una vez que los factores estacionales sean ajustados.

“Las exportaciones también han sido afectadas por la recesión en Gran Bretaña, Estados Unidos de Norteamérica, así como los dos mayores mercados de ultramar de la Zona del Euro, dos de los principales mercados. Mientras que el congelamiento del crédito se extiende más allá de los países ricos, las ventas de los mercados emergentes de rápido crecimiento también se ven amenazadas. Las grandes empresas de bienes de capital de Europa, los proveedores de los equipos utilizados para producir bienes o para construir carreteras, ferrocarriles, sistemas de abastecimiento de agua y centrales

eléctricas, han disfrutado de cuatro prósperos años de crecimiento de en sus ingresos,” comenta un analista de Dresdner Kleinwort. Los países productores de materias primas, que reciben flujos de efectivo, se han transformado en ansiosos compradores. El auge de la infraestructura en China y Europa Oriental también contribuye a engrosar el número de solicitudes de pedidos.

Existen indicios de que esta fuente de demanda se ha enfriado. El precio de las acciones de ABB, una empresa de infraestructura suizo-sueco, se redujo en una quinta parte el 23 de octubre después de que reportó que los nuevos pedidos de Oriente Medio, y de Europa disminuyeron de julio a septiembre. Es difícil para los compradores retirarse de ambiciosos proyectos de capital, y existe todavía suficiente trabajo con alta valuación por realizar. De acuerdo con un colaborador de la empresa Alstom, un grupo de ingeniería francés, la empresa tiene un pedido pendiente por atender por valor de 47 millones de euros (61 millones de dólares estadounidenses), equivalente a más de dos años de ingresos. Un augurio más alarmante es la caída de 8% en los pedidos de empresas alemanas en septiembre, originado por la débil demanda externa.

Otra probable víctima es el gasto en el hogar por parte de los consumidores de bienes de las empresas, quienes ahora pueden pensar que tienen demasiada capacidad. Tres fabricantes automóbiles de lujo: BMW, Porsche y Daimler, han dicho que la debilidad de las ventas significa que tratarán de recortar la producción mediante la ampliación de su cierre habitual de Navidad. Otra señal de que las empresas están reduciendo vino de SAP, un gigante alemán de software. El codirector general de la empresa comentó recientemente que “nunca había sido testigo de una fuerte disminución en el gasto del consumidor en tan poco tiempo”.

¿La crisis del crédito está obligando a las empresas a reducir los gastos de manera directa? Un temor es que, como los bancos reducen sus balances, las empresas que

dependen de los préstamos bancarios tendrán que actuar en el momento, eliminando sus gastos para reducir deudas. Este proceso sería especialmente doloroso para las empresas europeas, que se basan más en el financiamiento bancario a diferencia de las empresas estadounidenses.

Sin embargo, la reciente caída en la confianza empresarial puede tener que ver más con la ansiedad sobre el gasto de consumo que con la preocupación de que los bancos corten las líneas de crédito. Los préstamos bancarios para empresas no financieras aumentaron 12.1% de septiembre a septiembre, más lento que hace unos meses. Debido a esto, los bancos están siendo más selectivos sobre los préstamos. Algunas industrias son propensas a sufrir más que otras. Los prestamistas pueden ver fortalecidos sus vínculos con sus más importantes clientes (fabricantes, empresas de servicios públicos, etcétera) en detrimento de los que se dedican a ventas al menudeo, los promotores inmobiliarios privados, y las empresas de capital.

Una pizca de consuelo de las empresas de la zona del euro es que la moneda se ha hundido frente al dólar estadounidense. El largo período anterior de la fortaleza del euro puede haber dejado a las empresas europeas más fuertes, obligándolas a ser más eficientes. Su caída ahora brindará a los exportadores una mejor posibilidad contra las economías emergentes rivales que se encuentran en Estados Unidos de Norteamérica. Las empresas europeas también han sido más rápidas para afianzar su posición en estos mercados. Las exportaciones de la Zona del Euro a los países productores de petróleo, por ejemplo, son tres veces más grandes que las de Estados Unidos de Norteamérica, según el Banco Central Europeo.

La desventaja de ser tan cosmopolita es que los trabajadores europeos puedan migrar a países de bajo costo. Esto provoca que los trabajadores en el hogar sean más ansiosos (y más reacios a gastar). Los trabajadores tienen el derecho a ser cautelosos.

El mensaje de las recientes encuestas realizadas entre las empresas es que los empleos, así como los gastos de capital, se encuentran en la línea de fuego (al límite).

Economistas del Deutsche Bank consideran que el impacto de todo esto será notable. Estiman que el PIB en la Zona del Euro se reducirá en 1.4% el próximo año. El estímulo fiscal disminuirá a futuro. Alemania está mejor situada para utilizar la política fiscal para impulsar la demanda, debido a que los bonos gubernamentales son apreciados por los inversionistas que huyen de los activos de riesgo. Sin embargo, el modesto paquete presentado el 5 de noviembre es demasiado pequeño para proporcionar un gran estímulo.

Las tasas de interés también se han recortado demasiado tarde para detener el derrumbe. Al menos la inflación es ahora mucho menor para preocupar a los encargados de formular políticas: la inflación ha descendido desde un máximo de 4% en julio a 3.2% en octubre y se espera que baje aún más. El BCE, después de una fuerte resistencia llama a suavizar la política, todavía tiene algo que superar.

Fuente de información:

http://www.economist.com/finance/displaystory.cfm?story_id=12564021

Declaración de la cumbre del G-20 sobre los mercados financieros y la economía mundial

El 15 de noviembre de 2008, el Grupo de los Veinte (G-20) llevó a cabo una cumbre en la ciudad de Washington, D.C., con el objetivo de evaluar y tomar acciones inmediatas sobre la crisis de los mercados financieros mundiales. El G-20 lo componen la Unión Europea (UE), como bloque, y diecinueve países: Alemania, Arabia Saudita, Argentina, Australia, Brasil, Canadá, China, Corea del Sur, Estados Unidos de Norteamérica, Francia, India, Indonesia, Italia, Japón, México, Reino Unido, Rusia, Sudáfrica y Turquía. El grupo fue creado en 1999 con el objetivo de

reconocer a los países emergentes e intentar resolver las crisis financieras de la década de los 90. España no forma parte de él, pero acudió a la reunión, al igual que Holanda.

A continuación, el texto completo de la declaración del G-20, que incluye a la Argentina:

1. Nosotros, los dirigentes del Grupo de los Veinte, hemos mantenido una primera reunión en Washington en la fecha del 15 de noviembre de 2008, en medio de graves problemas que afectan a la economía mundial y a los mercados financieros. Estamos decididos a reforzar nuestra cooperación y a trabajar en común para restaurar el crecimiento económico en el mundo y para llevar a cabo las reformas necesarias en los sistemas financieros mundiales.
2. A lo largo de los últimos meses, nuestros países han tomado medidas urgentes y excepcionales para sostener la economía mundial y estabilizar los mercados financieros.

Estos esfuerzos deben continuar. Al mismo tiempo, debemos sentar las bases de unas reformas que contribuyan a garantizar que una crisis global como la que nos ocupa no vuelva a producirse jamás. Nuestro trabajo se va a guiar por una confianza compartida en que los principios del mercado, unas condiciones de comercio y de inversión sin trabas y unos mercados financieros regulados de manera eficaz fomentan el dinamismo, la innovación y el espíritu emprendedor que resultan esenciales para el crecimiento económico, el empleo y la reducción de la pobreza.

Causas primordiales de la crisis actual

3. Durante un período de fuerte crecimiento económico, crecientes movimientos de capital y estabilidad prolongada en lo que lleva transcurrido esta década, las partes

actuantes en el mercado han tratado de conseguir rendimientos más altos sin una valoración adecuada de los riesgos y no han puesto en práctica la debida diligencia. Al mismo tiempo, se han combinado unas normas deficientes de aseguramiento frente a riesgos, prácticas poco fiables de gestión de riesgos, productos financieros cada vez más complejos y opacos y el consiguiente apalancamiento excesivo para crear puntos vulnerables en el sistema.

Los responsables políticos, los reguladores y los supervisores de algunos países avanzados no evaluaron ni abordaron de forma adecuada los riesgos que se estaban acumulando en los mercados financieros, ni siguieron el ritmo de la innovación financiera, ni tuvieron en cuenta las complejidades de las medidas reguladoras internas dentro del sistema.

4. Entre otros importantes factores subyacentes a la situación actual figuran unas políticas macroeconómicas incoherentes e insuficientemente coordinadas y unas reformas estructurales inadecuadas que han llevado a unos resultados macroeconómicos insostenibles a escala global. Estas circunstancias, en su conjunto, han tenido su parte de responsabilidad en los excesos y, en último término, han dado como resultado una grave alteración del mercado.

Medidas que se han adoptado y que se van a adoptar

5. Hasta la fecha, hemos tomado medidas fuertes e importantes para estimular nuestras economías, proporcionar liquidez, reforzar el capital de las instituciones financieras, proteger ahorros y depósitos, abordar las deficiencias de regulación y descongelar los mercados crediticios, y estamos trabajando en asegurar que las instituciones financieras internacionales (IFIs) estén en condiciones de proporcionar un apoyo esencial a la economía mundial.

6. Sin embargo, es necesario hacer más para estabilizar los mercados financieros y sostener el crecimiento económico. El impulso económico se está desacelerando de manera sustancial en las principales economías y las perspectivas globales han empeorado. Muchas economías de mercado emergentes, que han contribuido a sostener la economía mundial durante esta década, siguen experimentando todavía un crecimiento satisfactorio, pero se están viendo afectadas de manera adversa cada vez más por la desaceleración mundial.

7. Frente a este telón de fondo de condiciones económicas en franco deterioro en todo el mundo, hemos estado de acuerdo en que hace falta una respuesta política en todos los órdenes, basada en una cooperación macroeconómica más estrecha, que restablezca el crecimiento, evite consecuencias indirectas negativas para el gasto público y ayude a las economías de mercado emergentes y a los países en vías de desarrollo. Como medidas inmediatas para la consecución de estos objetivos, así como para abordar los problemas a más largo plazo, nos proponemos:
 - mantener nuestros esfuerzos con todo vigor y tomar las medidas adicionales que sean necesarias para estabilizar el sistema financiero;
 - reconocer la importancia de la contribución de la política monetaria, que se considera adecuada a las condiciones internas [de cada nación];
 - recurrir en la medida apropiada a medidas fiscales para estimular las demandas internas con efecto inmediato, al mismo tiempo que se mantiene un marco político conducente a la sostenibilidad fiscal;
 - ayudar a las economías emergentes y en vías de desarrollo a que tengan acceso a financiación en las actuales condiciones de dificultades financieras, facilitándoles liquidez directa y apoyo programado. Subrayamos el papel

importante que corresponde al Fondo Monetario Internacional (FMI) en la respuesta a la crisis, nos complacen sus nuevas facilidades de liquidez a corto plazo e instamos la revisión ya en curso de sus instrumentos y servicios para garantizar la flexibilidad;

- animar al Banco Mundial (BM) y a los demás bancos de desarrollo multilateral (BDMs) a emplear a fondo toda su capacidad en apoyo de sus prioridades de desarrollo y nos complace la adopción reciente de nuevos servicios del BM en las áreas de infraestructuras y financiación del comercio;
- garantizar que el FMI, el BM y los demás BDMs cuentan con recursos suficientes para seguir desempeñando su papel en la superación de la crisis.

Principios comunes de reforma de los mercados financieros

8. Además de las medidas ya mencionadas, vamos a poner en marcha reformas que han de reforzar los mercados financieros y los regímenes reguladores con vistas a evitar crisis en el futuro. Toda regulación es, primera y principalmente, responsabilidad de los reguladores nacionales, que constituyen la primera línea de defensa contra la inestabilidad de los mercados.

Sin embargo, nuestros mercados financieros tienen un ámbito global de actuación, de modo que resulta necesario intensificar la cooperación internacional entre los reguladores y reforzar las normas internacionales, así como, allí donde sea preciso, llevarlas a la práctica de manera coherente, para lograr la adecuada protección frente a acontecimientos globales, regionales y transfronterizos adversos que afecten a la estabilidad financiera internacional.

Los reguladores deben garantizar que sus decisiones contribuyan a la disciplina del mercado, evitar consecuencias potencialmente negativas para otros países,

incluyendo un arbitraje regulador, y apoyar la competencia, el dinamismo y la innovación en los mercados. Las instituciones financieras deben cargar asimismo con su responsabilidad en la confusa situación actual y deberían asumir la parte que les corresponda para superarla, lo que incluye reconocer sus pérdidas, aumentar su transparencia y mejorar sus prácticas de gobierno interno y gestión del riesgo.

9. Nos comprometemos a poner en marcha políticas coherentes con los siguientes principios comunes de reforma:

- reforzar la transparencia y la responsabilidad: vamos a reforzar la transparencia de los mercados financieros, lo que implica aumentar la información exigible sobre los productos financieros complejos y hacer que las compañías informen de manera exhaustiva y fiel sobre sus condiciones financieras. Deberían situarse los incentivos en una misma línea para evitar una excesiva asunción de riesgos.
- mejorar la regulación en profundidad: nos comprometemos a reforzar nuestros regímenes reguladores, una supervisión prudente y la gestión de riesgos, así como a garantizar que todos los mercados financieros, sus productos y los que actúan en los mercados están regulados o sometidos a supervisión de la manera más adecuada a sus circunstancias.

Vamos a ejercer una supervisión estricta sobre las instituciones de clasificación crediticia, coherente con un código internacional de conducta consensuado y reforzado.

Asimismo, vamos a hacer que los regímenes reguladores sean más eficaces a lo largo del ciclo económico, al mismo tiempo que se asegure que la regulación sea eficaz, que no coarte la innovación y que fomente un mayor intercambio de

productos y servicios financieros. Nos comprometemos a realizar evaluaciones transparentes de nuestros sistemas nacionales de regulación.

- promover la integridad de los mercados financieros: nos comprometemos a proteger la integridad de los mercados financieros mundiales mediante un reforzamiento de la protección a inversores y consumidores, la evitación de los conflictos de intereses, el impedimento de las manipulaciones ilegales de los mercados, las actividades y los abusos de carácter fraudulento y la defensa contra riesgos financieros ilícitos que surjan de jurisdicciones que no estén dispuestas a cooperar. Vamos a fomentar asimismo el intercambio de información, incluso en lo que respecta a las jurisdicciones que todavía tienen que comprometerse a aceptar las normas internacionales sobre secreto y transparencia bancarios.
- reforzar la cooperación internacional: hacemos un llamamiento a nuestros reguladores nacionales y regionales para que formulen sus regulaciones y otras medidas de manera consecuente. Los reguladores deberían reforzar su coordinación y su cooperación en todos los segmentos de los mercados financieros, incluso en lo que respecta a los movimientos transfronterizos de capitales. Los reguladores y las restantes autoridades a las que les atañe esta función deberían reforzar como cuestión prioritaria la cooperación sobre prevención, gestión y resolución de crisis.
- reformar las instituciones financieras internacionales: nos comprometemos a avanzar en la reforma de las instituciones surgidas de Bretton Woods para que puedan reflejar más adecuadamente el peso económico cambiante [de las naciones] en la economía mundial al objeto de reforzar su legitimidad y su eficacia.

A este respecto, las economías emergentes y en vías de desarrollo, incluidos los países más pobres, deberían tener una voz y una representación mayores. El Forum por la Estabilidad Financiera (FEF) debe abrirse de manera urgente a la adhesión de las economías emergentes en general y el resto de los principales organismos que se ocupan del establecimiento de normas deberían revisar de manera inmediata sus condiciones de admisión de miembros.

El FMI, en colaboración con un FEF y otros organismos ampliados, debería trabajar en una mejor identificación de los puntos vulnerables, detectar posibles tensiones y actuar rápidamente para jugar un papel clave en respuesta a la crisis.

Cometidos de ministros y expertos

10. Estamos comprometidos a adoptar con rapidez medidas que hagan realidad estos principios. Damos instrucciones a nuestros ministros de finanzas, bajo la coordinación de la dirección del G-20 en 2009 (Brasil, Reino Unido y República de Corea), para que pongan en marcha estos procesos y un horizonte temporal para su cumplimiento. En el Plan de Acción que se adjunta se expone ya una primera lista de medidas específicas entre las que figuran medidas de prioridad máxima que deberán haberse llevado a cabo antes del 31 de marzo del 2009.

En consulta con otras economías y con otros organismos existentes, e inspirándose en las recomendaciones de eminentes expertos independientes que puedan convocar, pedimos a nuestros ministros de finanzas que formulen recomendaciones adicionales, entre ellas, en las siguientes áreas específicas:

- atenuar la tendencia a los ciclos en las políticas reguladoras;

- revisar y unificar las normas de contabilidad a nivel mundial, en especial en el caso de inversiones complejas en momentos de tensión;
 - reforzar la elasticidad y la transparencia de los mercados de derivados crediticios y reducir sus riesgos para el sistema, lo que implica mejorar la infraestructura de los mercados de valores que no cotizan en bolsa;
 - revisar los mecanismos de compensación relacionados con los incentivos a la asunción de riesgos y a la innovación;
 - revisar los mandatos, el gobierno y las exigencias de recursos de las IFIs, y
 - definir el ámbito de actuación de las instituciones importantes para el sistema y determinar la regulación o la supervisión que resulten más adecuadas.
11. A la vista del papel del G-20 en la reforma de los sistemas financieros, nos volveremos a reunir el 30 de abril del 2009 para pasar revista a la puesta en práctica de los principios y decisiones sobre los que hoy se ha llegado a un acuerdo.

Compromiso con una Economía Global Abierta

12. Reconocemos que estas reformas únicamente tendrán el éxito si están firmemente fundamentadas sobre un firme compromiso con los principios del libre mercado, incluyendo el imperio de la ley, el respeto por la propiedad privada, el comercio y las inversiones libres en los mercados competitivos y se apoyan sobre unos sistemas financieros eficientes y eficazmente regulados.

Estos principios son esenciales para el crecimiento económico y la prosperidad, habiendo ya liberado a millones de personas de la pobreza y elevado

sustancialmente el nivel de vida a escala global. Reconociendo la necesidad de mejorar la regulación del sector financiero, deberemos, sin embargo, evitar un exceso de regulación que podría obstaculizar el crecimiento económico y exacerbar la contracción de los flujos de capital, incluyendo a los países en desarrollo.

13. Subrayamos la importancia crítica que tiene el rechazo al proteccionismo y no involucrar hacia tiempos de incertidumbre financiera. A este respecto, y durante los próximos 12 meses, nos abstendremos de establecer cualquier clase de nuevas barreras a la inversión o al comercio de bienes y servicios, bien sea imponiendo nuevas restricciones a las exportaciones o bien implementando medidas que no se atengan a las estipulaciones de la Organización Mundial del Comercio (OMC) con el fin de estimular las exportaciones.

Además, nos esforzaremos por alcanzar un acuerdo este mismo año en relación con la Agenda para el Desarrollo de Doha, de la OMC, tratando de lograr unos ambiciosos y equilibrados resultados. En tal sentido, hemos cursado instrucciones a nuestros respectivos Ministros de Comercio para que alcancen el mencionado objetivo y estén dispuestos a intervenir personalmente en el proceso si ello fuera necesario.

Asimismo, hemos acordado que, puesto que nuestros respectivos países son los que tienen la mayor participación en el sistema comercio global, todos deberemos aportar cuantas contribuciones positivas fueran necesarias para alcanzar el citado objetivo.

14. Somos plenamente conscientes del impacto que la actual crisis está teniendo sobre los países en vías de desarrollo y, muy particularmente, sobre los más vulnerables.

Nos reafirmamos en la importancia que tienen los Objetivos de Desarrollo del Milenio, un compromiso que hemos adquirido para ayudar al desarrollo, y urgimos tanto a los países desarrollados como a las economías emergentes a que asuman compromisos coherentes con sus respectivas capacidades y los roles que desempeñan en la economía global. A este respecto, reafirmamos la vigencia de los principios para el desarrollo acordados durante la Conferencia sobre Financiación al Desarrollo de las Naciones Unidas celebrada en el año 2002 en la ciudad de Monterrey, en México, en la que se resaltaba tanto la propiedad por parte de los respectivos países como la movilización de todas las fuentes de financiación para el desarrollo.

15. Mantenemos nuestro compromiso de afrontar otros retos de naturaleza crítica, como son la seguridad energética y el cambio climático, la seguridad alimentaria, el imperio de la ley y la lucha contra el terrorismo, la pobreza y las enfermedades.
16. Mientras seguimos avanzando, confiamos plenamente en que, por medio de la colaboración continua, la cooperación y el multilateralismo, seremos capaces de superar los retos que tenemos ante nosotros y lograr restablecer la estabilidad y la prosperidad en la economía mundial.

Plan de Acción para la implementación de los Principios para la Reforma

En este Plan de Acción se incluye un plan de trabajo integral para la implementación de los cinco principios acordados para la reforma. Nuestros Ministros de Economía y Finanzas se encargarán de asegurar que las metas previstas en este Plan de Acción sean decidida y totalmente implementadas. Ellos serán los responsables del desarrollo e implementación del diseño de tales recomendaciones en los trabajos en curso de los organismos de mayor relevancia, como son el Fondo Monetario Internacional (FMI),

el Foro para la Estabilidad Financiera (FEF) ampliado y los organismos regulares en proceso de establecimiento.

Refuerzo de la Transparencia y la Responsabilidad

Acciones inmediatas hasta el día 31 de marzo de 2009

- Los organismos clave con responsabilidad global deberán trabajar con el fin de reforzar los métodos de valoración de garantías, teniendo, además, muy en cuenta la valoración de productos complejos de baja liquidez, especialmente durante épocas de tensión.
- Los organismos responsables del establecimiento de normas contables deberán avanzar significativamente en sus tareas para poder resolver las posibles debilidades contables y hallar pautas para el control de los elementos que figuren fuera de balance.
- Los entes reguladores y los organismos responsables del establecimiento de normas contables deberán reforzar la debida transparencia para los participantes en los mercados de los instrumentos financieros complejos que lancen las diferentes firmas.
- Con la vista puesta en promover la estabilidad financiera, el gobierno del organismo internacional responsable del establecimiento de normas contables se verá reforzado más aún, incluyendo para ello medidas tales como la de revisión de sus miembros, con la finalidad de asegurar, muy particularmente, la transparencia, la responsabilidad y una relación apropiada entre este organismo independiente y las principales autoridades.

- Los organismos pertenecientes al sector privado que ya hayan desarrollado sus mejores prácticas para el tratamiento de fondos de capital o fondos de alto riesgo deberán presentar propuestas para el establecimiento de un conjunto unificado de buenas prácticas. Los Ministros de Economía y Finanzas deberán valorar la idoneidad de dichas propuestas partiendo de los análisis de los entes reguladores, el FEF ampliado y otros organismos relevantes.

Acciones a mediano plazo

- Los organismos clave con una responsabilidad global deberán trabajar intensamente con el fin de alcanzar el objetivo de crear una única normativa global de alta calidad.
- Los entes reguladores, los supervisores y los organismos responsables del establecimiento de normas contables, y según proceda, deberán trabajar tanto unos con otros como con el sector privado sobre las bases actuales, con la finalidad de asegurar una aplicación coherente y un refuerzo de normas contables de alta calidad.
- Las instituciones financieras deberán proporcionar en sus informes instrumentos reforzados para el descubrimiento de riesgos y desvelar todas sus pérdidas, y ello sobre las bases que rigen actualmente y de forma coherente con las mejores prácticas internacionales, tal como es debido. Los entes reguladores deberán trabajar intensamente para asegurarse de que en las informaciones económico-financieras de cualquier institución financiera se proporcione una descripción completa, exacta y puntual de las actividades de la firma (incluyendo sus actividades no incluidas en balance) y que dicha información se ajuste a unas bases coherentes y regulares.

Refuerzo de una Regulación Firme

Regímenes regulatorios

Acciones inmediatas hasta el día 31 de marzo de 2009

- El FMI, el FEF ampliado y otros entes reguladores y organismos deberán desarrollar las recomendaciones precisas para poder mitigar la tendencia a la prociclicidad, incluyendo entre ellas la revisión de la valoración, el apalancamiento, el capital bancario, la compensación ejecutiva y las prácticas de aprovisionamiento pueden exacerbar las tendencias cíclicas.

Acciones a mediano plazo

- Para el conjunto de países o regiones que aún no lo hayan hecho, cada uno de dichos países o regiones deberá comprometerse a revisar e informar sobre la estructura y principios de su sistema regulatorio, para, de tal forma, poder asegurarse de que es compatible con un sistema financiero moderno y crecientemente globalizado. A tal efecto, los miembros del G-20 se comprometen a elaborar un informe sobre un Programa de Valoración del Sector Financiero (PVSF) y apoyar la transparencia de las valoraciones de los sistemas regulatorios nacionales de cada país.
- Los organismos correspondientes deberán revisar la naturaleza diferenciada de las regulaciones en los sectores de la banca, títulos, y de seguros y proporcionar los correspondientes informes destacando las emisiones y haciendo las recomendaciones precisas o poniendo de manifiesto las mejoras que fueran necesarias. Asimismo, se deberá acometer una revisión del panorama de la regulación financiera, poniendo un especial énfasis sobre instituciones, instrumentos y mercados que actualmente se encuentran sin

regular, además de asegurar que todas las instituciones sistémicamente relevantes se encuentren adecuadamente reguladas.

- Las autoridades nacionales y regionales deberán revisar los regímenes de disolución y la legislación sobre quiebras a la luz de las recientes experiencias para, así, asegurarse de que se permite el cierre ordenado de grandes complejos de instituciones financieras transnacionales.
- Las diferentes definiciones de capital deberán ser armonizadas en orden a lograr estimaciones coherentes del capital y de la suficiencia de capital.

Perspectiva prudente

Acciones inmediatas a llevar a cabo antes del 31 de marzo de 2009

Los organismos reguladores deberán dar los pasos necesarios para asegurar que las agencias de calificación crediticia cumplan los más elevados estándares de la organización internacional de organismos reguladores de valores, a la vez que eviten conflictos de intereses, faciliten una mayor transparencia para inversores y emisores y diferencien la calificación de productos complejos. Todo esto ayudará a que las agencias de calificación crediticia cuenten con los incentivos adecuados, así como con una perspectiva apropiada que les permita desempeñar un papel fundamental en la provisión de información y evaluaciones imparciales para los mercados.

- La organización internacional de reguladores de valores deberá revisar la adopción, por parte de las agencias de calificación crediticia, de los estándares y mecanismos necesarios para la conformidad de esta supervisión.

- Las autoridades deberán asegurarse de que las instituciones financieras mantengan un capital adecuado en la cantidad necesaria para que se mantenga la confianza.
- Los encargados del establecimiento de los estándares deberán establecer ciertos requisitos fortalecidos de capital para los créditos estructurados y las actividades de securización de los bancos.
- Los supervisores y reguladores, en vista del lanzamiento inminente de servicios de contraparte centrales para coberturas por riesgos crediticios (CDS) en ciertos países, deberán:
 - acelerar sus esfuerzos por reducir los riesgos sistemáticos de los CDS y las transacciones derivadas al contado (OTC),
 - insistir en que los participantes en el mercado apoyen las plataformas de operaciones electrónicas o negociadas en Bolsa para los contratos de CDS;
 - expandir la transparencia bursátil de los derivados de OTC, y
 - asegurar que la infraestructura de los derivados de OTC pueda soportar volúmenes en expansión.

Acciones a mediano plazo

- Las agencias de calificación crediticia que facilitan calificaciones públicas deberán estar registradas.
- Los supervisores y los bancos centrales deberán desarrollar enfoques robustos y de coherencia internacional para la supervisión de la liquidez de bancos

fronterizos y las operaciones de liquidez bancaria central de dichos bancos fronterizos.

Gestión del riesgo

Acciones inmediatas a llevar a cabo antes del 31 de marzo de 2009

- Los reguladores deberán desarrollar una guía mejorada para fortalecer las prácticas de la gestión del riesgo, en línea con las mejores prácticas internacionales, a la vez que alienten a las empresas financieras a reexaminar sus controles internos y a poner en marcha políticas fortalecidas para una sana gestión del riesgo.
- Los reguladores deberán desarrollar e implementar procedimientos que aseguren que las empresas financieras implementen políticas para gestionar mejor el riesgo de liquidez, incluso mediante la creación de fuertes colchones de liquidez.
- Los supervisores deberán asegurar que las empresas financieras desarrollen procesos que faciliten la medida global y oportuna de las concentraciones de riesgo y de las posiciones del riesgo de contrapartes en todos los productos y geografías.
- Las empresas deberán volver a evaluar sus modelos de gestión del riesgo para protegerse del estrés, además de informar a los supervisores sobre sus esfuerzos.
- El Comité de Basilea deberá estudiar la necesidad y ayuda para desarrollar nuevos modelos de comprobación del estrés de las empresas, según considere apropiado.

- Las instituciones financieras deberán poseer claros incentivos internos para promocionar la estabilidad, y deberán asimismo tomar medidas a través del esfuerzo voluntario o la acción regulatoria, con la finalidad de evitar esquemas de compensación que recompensen el exceso de rendimiento a corto plazo o la aceptación de riesgos.
- Los bancos deberán ejercer una gestión eficaz del riesgo y llevar a cabo las debidas diligencias con respecto a la securización y los productos estructurados.

Acciones a mediano plazo

- Los organismos internacionales establecedores de estándares, trabajando con una amplia gama de economías y otros organismos apropiados, deberán asegurar que los mandatarios reguladores sean conscientes y capaces de responder con rapidez a la evolución y la innovación en los mercados y los productos financieros.
- Las autoridades deberán supervisar los cambios sustanciales en los precios de los activos, así como sus implicaciones para la macroeconomía y el sistema financiero.

Promoción de la integridad en los mercados financieros

Acciones inmediatas a llevar a cabo antes del 31 de marzo de 2009

- Nuestras autoridades regionales y nacionales deberán trabajar juntas para mejorar la cooperación reguladora entre jurisdicciones a escala regional e internacional.

- Las autoridades regionales y nacionales deberán trabajar para promover que se comparta la información sobre las amenazas nacionales y fronterizas contra la estabilidad del mercado, a la vez que aseguren que las provisiones legales nacionales (o regionales, si fuese aplicable) sean adecuadas para tratar tales amenazas.
- Las autoridades nacionales y regionales deberán igualmente revisar la normativa de conducta empresarial para proteger a mercados e inversores, especialmente frente a la manipulación y los fraudes en el mercado, y para fortalecer su cooperación fronteriza, de forma que se proteja el sistema financiero internacional frente a actos ilícitos. En caso de mala conducta, debería aplicarse un régimen de sanciones adecuado.

Acciones a mediano plazo

- Las autoridades nacionales y regionales deberán poner en marcha medidas nacionales e internacionales que protejan el sistema financiero global de jurisdicciones no cooperadoras y poco transparentes que constituyan un riesgo de actividad financiera ilícita.
- El Grupo de Acción Financiera deberá continuar con su importante trabajo contra el blanqueo de dinero y la financiación terrorista, y del mismo modo apoyamos los esfuerzos del BM y la iniciativa para la recuperación de activos robados (iniciativa StAr).
- Las autoridades impositivas, apoyándose en el trabajo de organismos destacados, como la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos), deberán continuar con los esfuerzos para promover un intercambio de información impositiva. La falta de transparencia y de un

intercambio de información impositiva son aspectos a tratar de manera enérgica.

Refuerzo de la cooperación internacional

Acciones inmediatas a llevar a cabo antes del 31 de marzo de 2009

- Los supervisores deberán colaborar para establecer colegios supervisores para todas las principales instituciones financieras fronterizas, como parte de sus esfuerzos por fortalecer la supervisión de empresas fronterizas.
- Los principales bancos globales deberán reunirse con regularidad con sus colegios supervisores para mantener discusiones globales sobre las actividades de la empresa y la evaluación de los riesgos a los que ésta se enfrenta.
- Los reguladores deberán dar los pasos necesarios para fortalecer las disposiciones sobre la gestión de crisis fronterizas, incluyendo la cooperación y la comunicación entre sí, así como con las autoridades apropiadas, para desarrollar completas listas de contacto y para realizar ejercicios de simulación, según se considere apropiado.

Acciones a mediano plazo

- Las autoridades, apoyándose en particular en el trabajo de los reguladores, deberán recopilar información sobre áreas donde la convergencia de prácticas regulatoras como estándares de contabilidad, auditorías y seguros de depósitos esté realizando progresos, tenga cierta necesidad de un progreso acelerado o donde pueda haber cierto potencial de progreso.

- Las autoridades deberán asegurar que las medidas temporales para restablecer la estabilidad y la confianza tengan las menores distorsiones posibles y se desarrollen de manera oportuna, secuenciada y bien coordinada.

Reforma de las instituciones financieras internacionales

Acciones inmediatas a llevar a cabo antes del 31 de marzo de 2009

- El Foro de Estabilidad Financiera (FEF) deberá expandirse hasta alcanzar una afiliación más amplia de economías emergentes.
- El FMI, centrado en la supervisión, y el Fondo de Estabilidad Financiera, centrado en el establecimiento de estándares, deberán fortalecer su colaboración, mejorar los esfuerzos para lograr una mejor integración de respuestas regulatorias y de supervisión en un marco político de macroprudencia y llevar a cabo ejercicios anticipados de advertencias.
- El FMI, dada su afiliación universal y su destacada experiencia macrofinanciera, deberá, en estrecha coordinación con el Fondo de Estabilidad Financiera y otros organismos, adoptar un papel destacado en el aprendizaje de lecciones de la crisis actual, de manera coherente a su mandato.
- Deberíamos revisar la adecuación de los recursos del FMI, el Grupo del BM y otros bancos de desarrollo multilateral, además de estar preparados para aumentarlos cuando sea necesario. El FMI también deberá seguir revisando y adaptando sus instrumentos de préstamo para satisfacer de manera adecuada las necesidades de sus miembros y revisar su papel fundamental en vista de la actual crisis financiera.

- Debemos explorar nuevas formas de restaurar el acceso a los créditos por parte de los países emergentes y en vías de desarrollo, y retomar los flujos de capital privado que resultan fundamentales para el desarrollo y el crecimiento sostenible, incluyendo las actuales inversiones en infraestructura.
- En los casos en que los graves trastornos del mercado han limitado el acceso a la financiación necesaria de políticas fiscales anticíclicas, los bancos de desarrollo multilateral deben asegurar que se pongan en marcha las medidas necesarias para apoyar, en la medida de lo posible, a los países con buenos antecedentes y políticas sanas.

Acciones a mediano plazo

- Pusimos de relieve que las Instituciones de Bretton Woods debían reformarse de manera exhaustiva para que puedan reflejar de forma más adecuada los pesos económicos cambiantes en la economía internacional y ser más responsables de los retos futuros. Las economías emergentes y en desarrollo deberán tener más voz y representación en dichas instituciones.
- El FMI deberá realizar vigorosas y ecuanímes revisiones de la supervisión de todos los países, además de prestar una mayor atención a sus sectores financieros y a una mejor integración de las revisiones con los programas de evaluación del sector financiero de la unión entre el FMI y el BM.
- Basándonos en todo esto, es necesario fortalecer el papel del FMI en el ofrecimiento de consejos políticos macrofinancieros.
- Las economías avanzadas, el FMI y otras organizaciones internacionales deberán facilitar programas para la creación de capacidad para las economías de los mercados emergentes y de los países en vías de desarrollo sobre la

formulación y la puesta en marcha de nuevas y destacadas regulaciones, que resulten coherentes con los estándares internacionales.

Fuente de información:

http://www.urgente24.com/index.php?id=ver&tx_ttnews%5Btt_news%5D=112080&cHash=0f59d2cf69
<http://estaticos.20minutos.es/adj/2008/11/15/1262.pdf>

Plan de Acción en respuesta a la crisis (OCDE)

El 12 de noviembre de 2008, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) informó que como parte de una respuesta global a la crisis financiera mundial, se prepara un Plan de Acción para los gobiernos organizado en torno a dos pilares, exhortando a una reglamentación y supervisión más estricta de los mercados financieros y a la mejora de las políticas nacionales para promover el crecimiento económico.

El Secretario General de la OCDE anunció que el plan de acción cubrirá una amplia gama de áreas, desde la regulación financiera, gobierno corporativo y política fiscal, hasta la competencia, la política de empleo, seguros y pensiones.

“Las causas y las consecuencias de esta crisis se basan en un amplio conjunto de áreas de política interrelacionadas y sólo pueden abordarse a través de respuestas integradas”, agregó.

El plan de acción de la OCDE se organizará en torno a dos pilares. “En primer lugar, ajustar la regulación y los incentivos en el sector financiero a fin de que los operadores del mercado actúen dentro de un marco más estricto de supervisión y gestión del riesgo. En segundo lugar, revisar y actualizar las políticas nacionales y mejorar la coordinación de las políticas en el plano internacional para restablecer las condiciones necesarias para que haya crecimiento económico”.

Una de las principales lecciones de la crisis financiera ha sido que mostró la crítica importancia que tiene el funcionamiento eficiente de los mercados financieros para la estabilidad de la economía real. “Esa eficacia se basa no sólo en la competencia, sino también en la eficacia de la regulación y supervisión”, afirmó el Secretario.

Sin embargo, más allá de los mercados financieros, el Secretario General hizo hincapié en que los gobiernos también deben desempeñar su papel en el mantenimiento de la actividad económica. Los “estabilizadores fiscales automáticos ya están ayudando a amortiguar la caída, especialmente en Europa. Sin embargo, aún queda mucho por hacer”, aseveró. “Si bien existen redes de seguridad social en los países de la OCDE, habrá una necesidad de intensificar los esfuerzos de formación de capital humano para aquellas personas que hayan quedado desempleadas. También habrá más presión en ayudar a los que se encuentren en peligro de perder sus hogares.”

Por último, el Secretario de la OCDE destacó la urgente necesidad de mantener la atención política en los otros grandes desafíos. “La actual crisis económica exige decisiones difíciles ahora, pero no debe distraer nuestra atención de los otros graves problemas estructurales a los que nos enfrentamos”.

Los gobiernos deben mantener firmes sus esfuerzos por hacer frente a la pobreza, la desigualdad y el cambio climático. “Es crucial, en medio de la tormenta, no perder la dirección... mantener nuestros compromisos de ampliación de la ayuda al desarrollo, mantener abiertos tanto el comercio mundial abierto como las inversiones y desarrollar energía más limpia para proteger nuestro medio ambiente”.

Fuente de información:

<http://www.oecd.org/dataoecd/55/12/41666197.pdf>

La OIT y la OCDE en la actual crisis económica y social (OCDE)

El 17 de noviembre de 2008, en Ginebra, Suiza, el Secretario General de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, José Ángel Gurría, hizo un llamamiento de carácter urgente para una creciente cooperación entre la OCDE y la Organización Internacional del Trabajo (OIT) de cara a la crisis financiera global.

En un discurso frente al Consejo de Administración tripartito de la OIT, el Secretario General expresó que la reunión del G-20 creó un mandato “para una mejor colaboración entre los organismos internacionales, incluyendo la OCDE y la OIT”.

“La crisis ha hecho que el trabajo de nuestras dos organizaciones sobre mercados laborales y políticas sociales se vuelva más relevante”, señaló el funcionario de la OCDE. “El éxito o fracaso en esta cuestión no sólo afectará la vida de millones de personas, sino que además determinará qué tipo de arquitectura financiera y económica querrán estos ciudadanos una vez que la crisis termine”.

José Ángel Gurría se refirió a las proyecciones económicas publicadas por la OCDE, las cuales muestran que “el índice de desempleo promedio en los países de la OCDE aumentará de 5.6% en 2007 a 7.2% en 2010. Esto significa que alrededor del 2010 podría haber cerca de 10 millones más de desempleados, lo cual representaría el aumento más importante del desempleo en los países de la OCDE desde comienzos de los 90”.

Por su parte, el Director General de la OIT, Juan Somavia, se refirió a la OCDE y a la OIT “como almas gemelas en el sistema multilateral”, y añadió que la OIT “tiene mucho que hacer para ayudar a sus mandantes a atravesar y salir de la crisis”.

“Para ello, debemos desempeñar nuestro papel dentro de un sistema multilateral fuerte y receptivo, que incluya a las instituciones de Breton Woods, la Organización Mundial del Comercio (OMC) y la OCDE”, señaló Juan Somavia. “Debemos armar alianzas de políticas -no sólo de cooperación a nivel operativo y de entrega- alrededor de fondos, programas y agencias. Si el sistema multilateral no puede hacer frente a la crisis de manera conjunta, se volverá parte del problema y no aquello que debería ser, es decir, el camino hacia las soluciones”.

En un mensaje dirigido al G-20 días atrás, Juan Somavia expresó que la OIT tomará medidas para “ayudar a sus mandantes a atravesar la crisis, a prepararse para la recuperación y a apoyar el proceso que comenzó el 15 de noviembre”.

José Ángel Gurría advirtió que la crisis financiera se está convirtiendo de manera rápida en una crisis económica y social, y agregó que la “globalización solamente puede funcionar para beneficio de todos si logramos dar con su dimensión social”. El Director General de la OCDE les recordó a los delegados de gobiernos, trabajadores y empleadores reunidos en el Consejo de Administración que “los crecientes índices de desempleo pondrán a más gente en riesgo de caer en la pobreza y aumentarán más aún la brecha entre ricos y pobres”.

Al referirse a la merma en las contribuciones sociales y los impuestos, y a la presión que esto generará sobre los sistemas de protección social de los países de la OCDE, el Secretario General pidió “la introducción temporal, precisa y oportuna de políticas destinadas a los grupos más vulnerables, para evitar que estos caigan más abajo. Al mismo tiempo, debemos mejorar las perspectivas a largo plazo del mercado laboral para todos los trabajadores”.

El funcionario de la OCDE también advirtió que el impacto social de la crisis será aún más dramático en las economías emergentes y los países en vías de desarrollo, donde una proporción importante de los trabajadores está empleada en el sector informal.

La OCDE y la OIT han colaborado en varios temas, incluyendo en lo referido a la responsabilidad social de la empresa. “Con las Directrices para Empresas Multinacionales de la OCDE y la Declaración Tripartita de Principios sobre las Empresas Multinacionales de la OIT estamos aunando fuerzas para promover un comportamiento empresarial que sea responsable desde el punto de vista social”, añadió José Ángel Gurría.

Fuente de información:

http://www.ilo.org/global/About_the_ILO/Media_and_public_information/Press_releases/lang-es/WCMS_100497/index.htm

El Trabajo y el Diálogo Social frente a la Crisis Económica y Financiera (OIT)

La Organización Internacional del Trabajo (OIT) informó el 18 de noviembre de 2008, en Ginebra, Suiza, que el presidente del Gobierno español, José Luis Rodríguez Zapatero, había instado a los gobiernos del mundo a que mantengan y profundicen sus políticas de cohesión social y de valorización del trabajo y del diálogo tripartito, como paso fundamental para superar la actual crisis financiera y económica global.

En un discurso ante el Consejo de Administración de la OIT, el presidente español recordó la preeminencia del trabajo en la política del Gobierno de España y ratificó el compromiso de su país con el diálogo social y con el esfuerzo conjunto de trabajadores, empresarios y gobiernos para dejar atrás la crisis.

“Defiendo el diálogo social como modelo que rijan en Europa y en el gobierno de la globalización. Quiero proponerlo como modelo para el proceso de reforma del mundo que arrancó el fin de semana en el G-20”, expresó José Luis Rodríguez Zapatero durante su segunda visita a la OIT como presidente del gobierno español.

El presidente español, quien participó en la reunión del G-20 en Washington sobre la crisis financiera global, señaló que es necesario que se constituya un espacio de diálogo, del que sean parte empresarios y trabajadores, para el diseño de la reforma financiera global. También exhortó a una mayor defensa del ámbito público y del gasto público para estimular la economía en todas las sociedades.

“Ello es una inversión y no una rémora para el desarrollo”, destacó el presidente español. “En esta ocasión la responsabilidad mayoritaria de cara a la crisis financiera y económica es una mayor defensa de lo público, no para sustituir el mercado, sino para que este funcione bien”.

El presidente reiteró su compromiso con la OIT y su disposición a trabajar “codo con codo” con la OIT para que refuerce su capacidad de influir en la gobernabilidad global.

Por su parte, el Director General de la OIT, Juan Somavia, resaltó el papel del actual gobierno español en la defensa de los valores que encarna la OIT y en la búsqueda de soluciones para poner fin a la actual inestabilidad económica y social a nivel mundial.

“La crisis financiera está contagiando a la economía real y se está transformando en la gran crisis del desempleo. La necesidad de dar sustentabilidad a las empresas, proteger y promover empleo e ingresos, protección y seguridad social y profundizar el diálogo social y el tripartismo, son las políticas de la OIT a la hora de la crisis. Y usted, Señor Presidente, las está haciendo,” señaló Juan Somavia.

El presidente español se mostró partidario de la inversión en actividades productivas y de infraestructura en vez de una rebaja fiscal como fórmula para reactivar la economía global.

José Luis Rodríguez Zapatero también señaló que su gobierno ha solicitado a los países participantes de la reunión del G-20 que las futuras negociaciones sobre el nuevo andamiaje de la economía global incluyan a representantes de trabajadores y empleadores.

“En toda crisis se esconde una oportunidad de cambio. Y a mí me gusta hablar más de cambio que de crisis. El futuro económico, medioambiental, la lucha contra la pobreza y la miseria del mundo, pasa porque todos estemos sentados en una misma mesa, por que nos sintamos iguales o al menos parecidos”, concluyó el presidente español.

Fuente de información:

[http://www.ilo.org/global/About the ILO/Media and public information/Press releases/lang--es/WCMS_100586/index.htm](http://www.ilo.org/global/About%20the%20ILO/Media%20and%20public%20information/Press%20releases/lang-es/WCMS_100586/index.htm)

La crisis financiera mundial: causas y respuesta política (RIE)

El 16 de octubre de 2008, el Real Instituto Elcano (RIE) publicó un artículo de Federico Steinberg denominado *La crisis financiera mundial: causas y respuesta política*, en el cual se analizan las causas de la crisis financiera internacional, se evalúan las iniciativas económicas y políticas que los gobiernos han adoptado y se explora su impacto geopolítico.

Introducción

Ya nadie cuestiona que nos encontramos ante la mayor crisis financiera internacional desde la Gran Depresión. Desde septiembre de 2008 se han producido acontecimientos sin precedentes que están reconfigurando el sistema financiero internacional y que desafían la ortodoxia económica liberal, que se mantenía prácticamente incuestionada desde los años 90 bajo el liderazgo de Estados Unidos de Norteamérica. Así, la crisis subprime que estalló en agosto de 2007 se ha

transformado en una crisis financiera sistémica, cuyo epicentro ya no está sólo en Estados Unidos de Norteamérica, sino que se ha desplazado a Europa y Japón y está teniendo un fuerte impacto en el crecimiento de las economías emergentes.

La banca de inversión ha desaparecido, los gobiernos han redefinido el papel de prestamista de última instancia y se han lanzado paquetes de rescate a ambos lados del Atlántico, primero para instituciones concretas y después para el conjunto del sistema bancario. El G7 asegura que empleará todos los instrumentos a su alcance para apoyar a las instituciones financieras que lo necesiten, pero al no haber presentado un plan coordinado carece de credibilidad. El Congreso estadounidense ha dado luz verde a la segunda etapa de su plan de rescate, el Troubled Asset Relief Program (TARP), dotado con 700 mil millones de dólares y que finalmente dedicará 250 mil millones a inyectar fondos para recapitalizar, y nacionalizar parcialmente, la banca, algo que muchos republicanos no aprueban (el resto se destinará a la compra de activos tóxicos). El Reino Unido, mostrando un inusual liderazgo, ha nacionalizado parte de su sistema bancario y asegurará los créditos interbancarios. El eurogrupo seguirá el modelo británico, aunque cada país ha habilitado cuantías diferentes para comprar acciones preferentes de los bancos descapitalizados o apoyarlos con sus problemas de financiación a corto plazo (el total de fondos disponibles para atajar la crisis en Europa asciende a más de 2.5 billones de euros).

Además, los bancos centrales han abierto nuevas vías para aumentar la liquidez. En Estados Unidos de Norteamérica la Reserva Federal (Fed) ha comenzado a prestar directamente al sector privado a través de la compra de papel comercial sin garantías, lo que supone saltarse a los intermediarios financieros bancarios. En Europa, el Banco Central Europeo (BCE) ha eliminado las subastas hasta enero, lo que supone que pondrá a disposición del sistema bancario toda la liquidez que sea necesaria, y el Banco de Inglaterra ha decidido asegurar las emisiones de deuda a corto y medio plazo de los bancos. En definitiva, las autoridades de los países avanzados han dejado

claro que están dispuestos a facilitar toda la liquidez que sea necesaria, tanto para garantizar los depósitos y rescatar instituciones en riesgo como para que se recupere la confianza en el mercado interbancario y que el dinero vuelva a fluir hacia las empresas, nacionalizando la banca si es necesario. Lo harán incluso si eso supone tomar riesgos que podrían llevar a la propia descapitalización de sus bancos centrales. Por último, en una acción sin precedentes, el 9 de octubre de 2008, los principales bancos centrales del mundo (incluido el de China) han rebajado de forma coordinada los tipos de interés en medio punto, lo que supone reconocer que sólo una respuesta global puede frenar la crisis.

A pesar de la batería de medidas adoptadas por los gobiernos y los bancos centrales –que han llegado tarde pero que demuestran que se ha aprendido de anteriores crisis– por el momento la falta de liquidez y de confianza se mantienen. Además, el contagio se ha visto facilitado por la elevada integración del sistema financiero internacional y por la sensación de falta de un liderazgo claro y de coordinación transatlántica. Un elemento que ha aumentado aún más la desconfianza es que el Fondo Monetario Internacional (FMI) ha revisado al alza su estimación de las pérdidas del sistema bancario mundial derivadas de la crisis hipotecaria estadounidense. Ahora las sitúa en 1.4 billones de dólares (455 mil millones más que en abril), lo que supone que hasta el momento sólo se habrían hecho públicas la mitad de las pérdidas, es decir, que todavía podrían quebrar más bancos. Además, en sus perspectivas económicas de octubre el FMI ha constatado que la contracción del crédito ya ha golpeado a la economía real, precipitando la recesión en varios países desarrollados y haciendo previsibles incrementos significativos en las tasas de desempleo durante 2009. De hecho, el Fondo pronostica que la economía mundial se desacelerará considerablemente y crecerá al 3.9% en 2008 y al 3% en 2009 (1.9% si se mide a tipos de cambio de mercado), su tasa más lenta desde 2002. Este menor crecimiento contribuirá a moderar significativamente la inflación (especialmente la de los alimentos, las materias primas y la energía), pero el actual contexto de crisis y la

situación de “trampa de la liquidez” en la que parecen encontrarse algunas economías avanzadas indican que la deflación supone un riesgo mayor a medio plazo que la inflación.

Y es que lo que en un principio parecía sólo un problema de liquidez se está revelando, además, como un problema de solvencia que requiere una fuerte recapitalización del sistema bancario en los países avanzados, que necesariamente pasa por un rescate del sector público (la pregunta, sobre todo en Estados Unidos de Norteamérica, es en qué medida el Estado nacionalizará la banca). También se hace imprescindible un paquete de estímulo fiscal coordinado, en el que los países emergentes, sobre todo China, deberían jugar un papel. Aumentar el gasto y recapitalizar la banca no evitará la recesión, pero reducirá su duración y su impacto sobre el empleo siempre que se haga de forma coordinada (las soluciones unilaterales corren el riesgo de no efectivas y servir sólo para aumentar la deuda pública de los países ricos). Por último, es necesario mejorar la regulación financiera, reforzando la supervisión de los mercados de derivados de crédito y elevando los requerimientos de capital de las instituciones financieras para evitar niveles de apalancamiento y riesgo tan elevados como los actuales.

Pero todo ello exige liderazgo político, porque la historia muestra que en un momento como el actual las soluciones técnicas, por sí solas, no devuelven la confianza a los mercados. En un mundo multipolar como el actual no existe una potencia hegemónica capaz de tomar las riendas de la situación. Eso no significa que no pueda haber liderazgo, pero para bien o para mal sólo se puede aspirar a un liderazgo compartido. Por lo tanto, las instituciones nacionales de los países avanzados y de las potencias emergentes tendrán que coordinarse y además será necesario reforzar los foros de cooperación multilateral, lo que requiere aumentar su legitimidad.

Este artículo analiza las causas de la crisis, evalúa las respuestas económicas y políticas que los gobiernos han puesto en marcha y explora su impacto geopolítico.

¿Cómo hemos llegado hasta aquí?

La crisis financiera mundial es el resultado la liberalización financiera de las últimas dos décadas –que no fue acompañada de una nueva regulación adecuada– y del exceso de liquidez global, generado principalmente por Estados Unidos de Norteamérica. Ambas alimentaron una euforia financiera que distorsionó la percepción del riesgo, llevando a un exceso de apalancamiento que, sumado al sobreendeudamiento de familias y empresas y a la escasa regulación del sector bancario no tradicional, dieron lugar a burbujas, tanto inmobiliarias como de otros activos. El estallido de la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos de Norteamérica precipitó la crisis y la globalización financiera la extendió rápidamente por todo el mundo.

Pero todo ello no hubiera sido posible sin el cambio radical que el sector financiero ha experimentado en los últimos años. La banca comercial, cuyo negocio tradicional era aceptar depósitos y dar préstamos que se mantenían en sus balances, ha dejado de ser el actor principal del sistema financiero internacional. El nuevo modelo, basado en la titulización de activos, consistía en que los bancos de inversión (los nuevos intermediarios entre los bancos comerciales y los inversionistas) creaban derivados financieros estructurados (conocidos como Structured Investment Vehicles, SIV) que permitían que los bancos comerciales subdividieran y reagruparan sus activos, sobre todo hipotecas, y los revendieran en el mercado en forma de obligaciones cuyo respaldo último era el pago de las hipotecas (Mortgage Backed Securities, MBS), muchas veces fuera de su balance. Este modelo, conocido como “originar y distribuir” y que tuvo como principal defensor al ex presidente de la Reserva Federal (Fed), Alan Greenspan, debía permitir tanto la cobertura de riesgos como su transferencia desde

aquellos inversores más conservadores hacia los que tenían una menor aversión al mismo y buscaban mayor rentabilidad. Con ello, se aseguraría una asignación óptima de capital, que multiplicaría de forma espectacular el crédito y promovería el crecimiento económico a largo plazo. La libre movilidad de capitales permitió que los derivados financieros se comercializaran en todo el mundo. Hoy su valor total asciende a 390 billones de euros, casi siete veces el Producto Interno Bruto (PIB) mundial y cinco veces más que hace seis años. Los mercados financieros están plenamente globalizados.

Pero con la repetida reestructuración de activos y las múltiples ventas para transferir el riesgo llegó un momento en que se hizo imposible dilucidar el nivel de riesgo real de cada uno de los títulos. En este sentido las agencias de rating, pese a no reconocerlo, eran incapaces de cumplir su tarea. Aunque la mayoría de los derivados financieros tenían como activo subyacente el pago de las hipotecas estadounidenses, el mercado que más creció en los últimos años (hasta los 62 billones de dólares) fue el de las permutas financieras para asegurar contra el riesgo de impagos de los nuevos derivados de crédito (Credit Default Swaps, CDS), lo que permitió que nuevos actores, como las compañías de seguros, entraran en el mercado de derivados. De hecho, mientras no se produjeron impagos los CDS se convirtieron en un excelente negocio.

Este modelo generó enormes beneficios para sus participantes y contribuyó (aunque no fue la única causa) al elevado e insostenible crecimiento de la economía mundial entre 2003 y 2007. Además, el exceso de ahorro en las economías emergentes (sobre todo en China y los países exportadores de petróleo) y su escasez en Estados Unidos de Norteamérica incrementó los flujos de capital hacia ese país, alimentando su déficit por cuenta corriente, y con él los desequilibrios macroeconómicos globales (en 2007 Estados Unidos de Norteamérica absorbió casi la mitad del ahorro mundial, el Reino Unido, España y Australia otro 20% y las reservas de los bancos centrales de los

países en desarrollo superaron los 5 billones de dólares –1.9 billones en China–). Pero como la mayoría de las entradas de capital iban a parar al sector inmobiliario y no a otro tipo de inversiones más productivas, en última instancia el modelo se basaba en que los estadounidenses pudieran pagar sus hipotecas, lo que a su vez dependía de que el precio de sus viviendas siguiera subiendo, condición necesaria para que los hipotecados pudieran refinanciar su deuda contra el valor apreciado de su inmueble. Y la existencia de un mercado hipotecario subprime, en el que se otorgaban hipotecas a individuos con dudosa capacidad de pago, incrementaba los riesgos (también debe reconocerse que gracias a ese mercado muchos estadounidenses que anteriormente no tenían acceso al crédito, pudieron comprar un inmueble. Y algunos sí están pudiendo hacer frente a su hipoteca).

Aunque fuera posible prever que los precios inmobiliarios no podrían continuar subiendo indefinidamente, el elevado crecimiento de la economía mundial, la baja inflación, los bajos tipos de interés (negativos en términos reales) y la estabilidad macroeconómica (lo que se conoce como el período de “la gran moderación”) redujeron la aversión al riesgo. Ello llevó a un mayor apalancamiento, incentivó aún más la innovación financiera y las operaciones fuera de balance y dio lugar a lo que a la postre se ha revelado como una euforia irracional. Además, mientras duró el boom, no parecía existir la necesidad ni de revisar la regulación ni de modificar la política monetaria. Ninguna autoridad quería ser responsable de frenar el crecimiento. De hecho, la brusca disminución de tipos de interés de la Fed ante la recesión de 2001 (y el mantenimiento de los mismos en el 1% durante un año) fue considerada como una excelente maniobra para acortar la recesión en Estados Unidos de Norteamérica tras los ataques del 11-S. Sin embargo, hoy se interpreta como una política errónea, que contribuyó a inflar los precios de los activos, sobre todo los inmobiliarios, impidiendo el ajuste que la economía estadounidense necesitaba para tener un crecimiento sostenible a largo plazo (también puede argumentarse, como hizo el presidente de la Fed, Ben Bernanke, con su hipótesis del Global Savings Glut, que China, con su

elevada tasa de ahorro y su tipo de cambio intervenido y subvalorado, fue el auténtico causante de los desequilibrios externos estadounidenses). Por último, la idea de que los mercados financieros funcionan de forma eficiente y que los agentes son suficientemente racionales como para asignar de forma adecuada el riesgo (sobre todo si utilizan modelos matemáticos sofisticados) terminaban de legitimar el modelo.

Pero, al final, la confianza en el mercado fue excesiva porque Hyman Minsky tenía razón. Los mercados financieros son incapaces de autorregularse y tienden al desequilibrio, sobre todo tras largos períodos de crecimiento y estabilidad que incentivan los excesos y las manías. El sistema financiero internacional es inherentemente inestable por lo que, según Minsky, no es posible escapar de crisis financieras periódicas, cuyas consecuencias serán más devastadoras cuanto mayor sea el período de crecimiento que las preceda.

Aún así, el desarrollo de la crisis no ha sido lineal y las decisiones, tanto técnicas como políticas, tomadas en el último año y medio han condicionado (y continuarán condicionando) su desarrollo, para bien o para mal. Por eso es esencial que las autoridades no repitan algunos de los errores cometidos y muestren el liderazgo suficiente para evitar un largo período de estancamiento. Algo que tanto el Reino Unido como el eurogrupo han empezado a hacer.

El estallido de la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos de Noreamérica y las primeras quiebras derivadas del mercado subprime se remontan a agosto de 2007, cuando el aumento de la morosidad generó importantes pérdidas en las instituciones financieras. Desde entonces, la Fed ha recortado los tipos de interés y los bancos centrales de todo el mundo han inyectado liquidez al sistema bancario, lo que ha permitido contener la situación aunque no evitar la desaceleración ni recuperar la confianza en el mercado interbancario. En febrero y marzo de 2008, los rescates del banco comercial británico Northern Rock y del banco de inversión estadounidense

Bear Stearns supusieron una primera llamada de atención sobre la gravedad de la crisis. Era la primera vez (en esta crisis) que un banco de inversión estadounidense era rescatado para evitar un colapso sistémico y que las autoridades británicas intervenían para evitar un pánico bancario.

Pero fue en septiembre de 2008, con la quiebra de Leeman Brothers, cuando la crisis alcanzó una nueva dimensión (el rescate de los dos gigantes hipotecarios estadounidenses, Fannie Mae y Freddie Mac, también puso de manifiesto que el colapso inmobiliario norteamericano era de enormes proporciones, pero ambas instituciones tenían un estatus semipúblico, por lo que era de esperar que el gobierno estadounidense utilizara fondos públicos para salvarlas). Dejar caer a Leeman Brothers ha sido, posiblemente, el mayor error que se ha cometido hasta la fecha y nunca se sabrá si el Tesoro estadounidense y la Fed no lo rescataron porque su visión pro-mercado (según la cual el Estado no debería ayudar a todas las instituciones financieras en problemas) les impidió analizar objetivamente las consecuencias de sus actos o porque no tenían información suficiente y adecuada para evaluar el impacto real de la medida. En cualquier caso, como Leeman Brothers era un actor tan relevante a nivel global su desaparición, además de generar enormes pérdidas para sus acreedores, congeló el mercado monetario estadounidense a corto plazo, un mercado de 2.5 billones de euros que las empresas de todo el mundo utilizan para financiar sus operaciones a corto plazo. El pánico global que desató la quiebra de Leeman Brothers también terminó de secar el mercado interbancario y dio lugar a una volatilidad en los mercados sin precedentes. La quiebra de una institución sistémica desataba una crisis sistémica.

El rescate y la nacionalización días después de American Internacional Group (AIG), la mayor aseguradora estadounidense, no sólo significó una redefinición del papel de prestamista de última instancia (las empresas de seguros en principios no se consideraban sistémicas, pero AIG se había introducido en el mercado de CDS), sino

que introdujo todavía más incertidumbre sobre qué instituciones merecían ser rescatadas y cuales no. Ello obligó al gobierno Bush a lanzar el plan de rescate de 700 mil millones de dólares, al tiempo que desaparecía la banca de inversión (Bear Stearns y Lehman Brothers ya habían quebrado, Merrill Lynch fue adquirida por Bank of America y Goldman Sachs y Morgan Stanley solicitaron la transformación en bancos comerciales, sujetos a mayor regulación y capaces de captar depósitos). Al mismo tiempo, el contagio alcanzó a Europa, con quiebras bancarias en el Reino Unido, el Benelux y Alemania, lo que aceleró acciones unilaterales que pusieron de manifiesto la falta de coordinación y la debilidad de la gobernanza económica europea.

Como explica Krugman, a quien se concedió el premio Nobel de Economía en medio de la crisis, el sistema financiero está más integrado y apalancado que en cualquier momento de la historia. Por lo tanto, según iba cayendo el precio de los activos inmobiliarios y sus derivados y se iban haciendo públicas las pérdidas bancarias, las instituciones financieras se encontraban con demasiada deuda y poco capital. Entonces se veían obligados a vender parte de sus títulos (la falta de liquidez les impedía pedir nuevos préstamos a otros bancos), lo que deprimía aún más los precios y causaba nuevas pérdidas, además de dejar sin crédito al sector productivo. Este círculo vicioso de desapalancamiento y descapitalización era a la vez imparable y global. Solo una fuerte intervención pública podía frenarlo.

La respuesta a la crisis: el reto del liderazgo

Aunque esta crisis es la mayor desde el crash del 29, las dos son muy diferentes. En aquella ocasión la economía mundial experimentó deflación y las tasas de desempleo superaron el 20% en un momento en que los Estados no tenían redes de cobertura social como las que existen actualmente. Además, no había economías emergentes (entonces periféricas) capaces de aportar crecimiento y financiación al centro. Por lo tanto, aunque en los próximos años el desempleo crecerá y la inflación caerá es muy

probable que la economía mundial pueda escapar de una depresión como la de los años 30. Y la razón fundamental es que se ha aprendido mucho de aquella crisis, sobre todo en el aspecto técnico. La asignatura pendiente continúa siendo la del liderazgo político.

De hecho, las autoridades no están repitiendo los dos errores más graves que se cometieron en los años 30 porque han internalizado las dos explicaciones más conocidas de la Gran Depresión, la de John Maynard Keynes en la *Teoría General* de 1936 y la de Milton Friedman y Anna Schwartz en *Una historia monetaria de Estados Unidos, 1867–1960*, publicada en 1963. Keynes explicó la Gran Depresión por la insuficiencia de demanda efectiva de la que sólo se pudo escapar mediante una política fiscal expansiva. Para Friedman y Schwartz el crash del 29 fue el resultado de una mala política monetaria de la Fed, que no inyectó suficiente liquidez en la economía a tiempo. Afortunadamente, como hemos visto arriba, los bancos centrales están inyectando liquidez y los gobiernos están aumentando el gasto; es decir, Keynes, Friedman y Schwartz han sido escuchados.

Pero, es la tercera explicación de la Gran Depresión, la del historiador Charles Kindleberger en *El mundo en depresión, 1929–1939* (1973), de la que la comunidad internacional tiene más que aprender. Para Kindleberger, el crash bursátil se convirtió en una prolongada depresión por la falta de liderazgo de una potencia hegemónica mundial capaz de encargarse de la provisión de los bienes públicos necesarios para el mantenimiento de un orden económico liberal y abierto, incluida la provisión de un mecanismo que proporcione liquidez al sistema cuando se producen situaciones de crisis.¹ Durante la Gran Depresión, el Reino Unido ya no era capaz de actuar como potencia hegemónica porque su imperio estaba en decadencia. Y Estados Unidos de Norteamérica, la potencia en auge, no quiso cargar con los costos de actuar como líder

¹ Además, Kindleberger plantea otras cuatro funciones para la potencia hegemónica: la provisión de un mercado que absorba bienes, la generación de un flujo constante de capital, la gestión de un sistema de tipos de cambio relativamente estables y el establecimiento de una estructura de incentivos para que exista coordinación entre las políticas monetarias nacionales.

por razones políticas internas relacionadas con la doctrina Monroe del aislacionismo. Esta situación provocó un vacío de liderazgo, que llevó a los países industrializados a poner en práctica políticas proteccionistas y devaluaciones competitivas que no hicieron más que extender y generalizar la crisis hasta el comienzo de la Segunda Guerra Mundial.

Aunque forjar y consolidar un liderazgo político fuerte en momentos de crisis es especialmente difícil, la economía mundial no tiene otra salida porque ante el pánico las soluciones técnicas no son suficientes para devolver la confianza a los mercados. El problema es que el mundo es multipolar y no existe una potencia hegemónica. Y además, el impacto de la crisis es asimétrico y está acelerando la reconfiguración del equilibrio de poder a nivel mundial en favor de las potencias emergentes, muchas de las cuales ven en la crisis tanto riesgos como una gran oportunidad para cambiar las reglas de juego del mercado global en su favor. Por ello el liderazgo sólo puede ser compartido y debe basarse en la cooperación internacional.

Afortunadamente, lo que en un principio fueron rescates ad hoc de instituciones financieras concretas y acciones unilaterales descoordinados se han ido convirtiendo en planes más amplios y con cierto nivel de coordinación, sobre todo en el eurogrupo. Además, el primer ministro británico Gordon Brown, el único presidente del G7 con conocimientos significativos de economía, se ha erigido en el líder político e intelectual tanto de los planes públicos de rescate como de la reforma del sistema financiero internacional.

Así, el pragmatismo parece haber vencido a la ideología, la negociación ha funcionado y se han terminado aprobando planes coherentes en casi todos los países avanzados, planes que coinciden tanto en la necesidad de recapitalizar el sistema bancario nacionalizando parcialmente la banca como en asegurar los créditos interbancarios. En este sentido es particularmente importante tanto la aprobación del

plan estadounidense –que sólo fue aceptado por el Congreso tras la introducción de importantes enmiendas– como las clarificaciones posteriores del Tesoro, que finalmente aceptará nacionalizar temporalmente parte de la banca (los detalles técnicos sobre el sistema de subasta para adquirir los activos tóxicos del sistema bancario todavía no han sido aclarados). Todo ello tendrá un importante impacto en las cuentas públicas que, dependiendo de cómo respondan los mercados, verán incrementar su déficit y su nivel de deuda pública sobre el PIB en mayor o menor medida. Pero en cualquier caso, por el momento, el desembolso público para hacer frente a las pérdidas se estiman en el entorno del 5% del PIB combinado de Estados Unidos de Norteamérica y la Unión Europea (UE), una cifra mucho menor, en proporción al PIB, que en anteriores crisis.

En definitiva, hacia mediados de octubre el emergente liderazgo europeo y las acciones concertadas habían permitido recuperar cierto nivel de confianza. Pero el capital seguía huyendo hacia activos seguros, el mercado interbancario seguía teniendo problemas y las causas estructurales de la crisis no habían sido resueltas. Además, el impacto del colapso financiera sobre la economía real será muy significativo durante 2009, por lo que el liderazgo compartido tendrá que continuar. El reto consiste en que incluya a las potencias emergentes en la inminente reforma de la gobernanza económica global. De hecho, además de jugar un papel importante en la modificación de los sistemas de regulación y supervisión financiera, las potencias emergentes serán la fuente principal de demanda si las economías avanzadas entran en recesión. Pero la decisión de aumentar el gasto es política y en el caso de China está ligada a la de reevaluar el tipo de cambio.

Conclusiones

La crisis financiera internacional, causada por el exceso de liquidez y la inadecuada regulación de un sistema financiero internacional muy integrado, ha colocado a la

economía mundial al borde de la recesión. Además, las acciones unilaterales que los distintos gobiernos adoptaron en un principio pusieron de manifiesto la dificultad de la coordinación en un mundo económico multipolar y sin un liderazgo claro. Afortunadamente, se han aprobado paquetes de rescate y, bajo el liderazgo británico, parece haberse forjado un consenso sobre la necesidad de recapitalizar el sistema bancario y asegurar los depósitos y los préstamos interbancarios. Ello no evitará la recesión, pero podría servir para que no sea profunda y duradera. En ese sentido, las lecciones de anteriores crisis han permitido a las autoridades reaccionar con cierta celeridad. Aún así, persisten importantes retos sobre cómo establecer un liderazgo compartido para dotar de mejores reglas a la globalización financiera.

Esta crisis tendrá consecuencias geopolíticas importantes, que todavía son difíciles de anticipar. Primero, la crisis significará un punto de inflexión en la globalización económica y pondrá fin al período de liberalización iniciado en los años 80 de la mano de Ronald Reagan y Margaret Thatcher. Aunque la crisis no supondrá la debacle del capitalismo, el Estado recuperará legitimidad y poder en relación al mercado y el modelo liberal anglosajón perderá parte de su atractivo e influencia, especialmente en favor de los modelos de inspiración europea con mayor regulación e intervención pública. Segundo, la crisis acelerará el declive relativo de Estados Unidos de Norteamérica y el auge de las potencias emergentes en la economía mundial (que con sus fondos soberanos adquirirán multitud de activos en los países ricos), lo que posiblemente anticipará y hará más radical la reforma de las instituciones de gobernanza global. En este sentido sería importante integrar rápidamente a las potencias emergentes en las deliberaciones sobre las reformas de los organismos económicos internacionales con el fin de que sean partes activas del proceso y lo consideren legítimo. Para ello las economías de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) deberían reconocer que necesitan contar con las potencias emergentes en el diseño de nuevas reglas globales. Pero al mismo tiempo, como es previsible que la crisis reduzca los precios de la energía y de

las materias primas, algunas de las economías emergentes más antagónicas con occidente, como Rusia, Venezuela o Irán, podrían perder influencia.

Por último, la crisis supone una oportunidad para la UE en general y para el euro como moneda de reserva mundial en particular. Primero, porque es de esperar que la nueva arquitectura financiera internacional que emerja tras la crisis sea más similar a la de Europa continental que a la anglosajona, lo que supondrá una oportunidad para que la Unión adquiera un mayor liderazgo global si es capaz de hablar con una sola voz en el mundo. Segundo, porque esta crisis supone una oportunidad para que el euro continúe ganándole terreno al dólar como moneda de reserva internacional, lo que requiere que la estructura político–institucional de la eurozona sea lo suficientemente sólida.

En definitiva, la crisis supone una oportunidad para la UE si ésta es capaz de utilizar la actual y difícil coyuntura para fortalecerse y mejorar su gobernanza económica interna.

Fuente de información:

http://www.realinstitutoelcaño.org/wps/portal/rielcaño/contenido?WCM_GLOBAL_CONTEXT=/Elcaño_es/Zonas_es/ARI126-2008

Se crea el Servicio de Liquidez a Corto Plazo para países con acceso a los mercados (FMI)

El 29 de octubre de 2008, el Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) aprobó la creación del Servicio de Liquidez a Corto Plazo (SLC), que permitirá otorgar rápidamente financiamiento a países con políticas económicas sólidas que enfrentan problemas transitorios de liquidez en los mercados mundiales de capital.

"Me complace enormemente anunciar que el Directorio Ejecutivo aprobó la creación del Servicio de Liquidez a Corto Plazo, un nuevo mecanismo a disposición de países

con acceso a los mercados", declaró Dominique Strauss-Kahn, Director Gerente del FMI. "La actual turbulencia en los mercados mundiales de capital ha ocasionado considerables problemas de liquidez en algunos países de mercados emergentes, incluso en los que han mantenido marcos macroeconómicos sólidos y una trayectoria ininterrumpida de acceso a los mercados. Los servicios actuales de préstamo del FMI ofrecen flexibilidad. Sin embargo, se utilizan fundamentalmente en los casos de países que necesitan tanto financiamiento como ajustes de las políticas, y no en los países que pese a ya contar con una situación y unas políticas macroeconómicas sólidas enfrentan presiones de liquidez a corto plazo. Este nuevo servicio llena un vacío en nuestros instrumentos de respaldo financiero".

Strauss-Kahn hizo hincapié en que el FMI está comprometido a promover una estrategia coordinada y mancomunada para hacer frente a la actual crisis. "Una situación extraordinaria exige una respuesta extraordinaria", señaló el funcionario. "El FMI está respondiendo con rapidez y flexibilidad a las solicitudes de financiamiento. Estamos proporcionando a algunos países recursos sustanciales y de manera expedita, con condiciones basadas en medidas absolutamente necesarias para superar la crisis y restablecer la viabilidad de la posición externa", puntualizó.

El directivo del FMI celebró asimismo el anuncio efectuado el 29 de octubre pasado, por la Reserva Federal de Estados Unidos de Norteamérica, el Banco Central de Brasil, el Banco de México, el Banco de Corea y la Autoridad Monetaria de Singapur con respecto al establecimiento de acuerdos temporales de crédito recíproco (líneas de swap). Al igual que los establecidos por otros bancos centrales, estos dos instrumentos independientes están concebidos para ayudar a mejorar las condiciones de liquidez en los mercados financieros mundiales y para evitar que sigan propagándose las dificultades para obtener financiamiento en moneda extranjera en economías bien fundamentadas y administradas.

Síntesis del nuevo Servicio de Liquidez a Corto Plazo (SLC) del FMI

Propósito. Establece un servicio para proporcionar financiamiento de gran escala y a corto plazo, mediante desembolsos rápidos al comienzo del período y utilizando los actuales recursos del FMI, a países con políticas sólidas y una buena trayectoria que enfrentan problemas de liquidez transitorios debidos a acontecimientos en los mercados internacionales de capital.

Montos y plazos. El nivel máximo de desembolso de los recursos del FMI equivale a 500% de la cuota, con un vencimiento a tres meses. Los países pueden efectuar como máximo tres giros durante cualquier período de 12 meses.

Requisitos de participación. Países con una buena trayectoria de políticas sólidas, acceso a los mercados de capital y con una carga de la deuda sostenible. Las políticas deben haber recibido una evaluación muy positiva durante la última consulta del Artículo IV con el FMI. Dado el énfasis que se pone en el desempeño pasado, el financiamiento no está sujeto a las normas de escalonamiento, los criterios de ejecución, la supervisión y la condicionalidad habituales de un acuerdo con el FMI. Sin embargo, los prestatarios deberán mantener su compromiso de mantener un marco macroeconómico sólido.

Al anunciar el SLC, Strauss-Kahn recalcó que "El FMI responderá a la crisis con todo el financiamiento que sea necesario. Estamos preparados para utilizar nuestros propios recursos y para colaborar con otras partes a fin de generar nuevos recursos, de modo que los países dispongan de los fondos necesarios para restablecer la confianza y mantener la estabilidad".

Fuente de información:

<http://www.imf.org/external/spanish/np/sec/pr/2008/pr08262s.htm>

Citigroup eliminará 53 mil empleos (WSJ)

El 17 de noviembre de 2008, *The Wall Street Journal* (WSJ) publicó en Nueva York, que Citigroup Incorporation había dicho que recortará 53 mil empleos a partir de la base que tenía el 30 de septiembre y reducirá sus gastos en 20% a medida que el gigante bancario busca recuperarse de los más de 20 mil millones de dólares en pérdidas a lo largo del último año.

Las medidas, anunciadas en una reunión abierta por parte del presidente ejecutivo Vikram Pandit, y publicadas en el sitio web de la firma incluyen una reducción de la nómina de 20% frente a su nivel más alto de 375 mil a finales de 2007. El banco ya había anunciado en octubre que eliminaría cerca de 22 mil empleos.

Citigroup también planea reducir sus gastos en 20%, calculando sus gastos de 2009 entre 50 mil millones de dólares y 52 mil millones de dólares estadounidenses.

Poco antes de la reunión, llevada a cabo en Nueva York, el presidente de la junta del banco, Win Bischoff señaló en un foro de negocios en Dubai que sería irresponsable que Citi y otras empresas no reevaluaran sus nóminas en caso que se presente un declive económico prolongado.

“Lo que todos hemos hecho, quizás sin pensarlo bien, fue agregar mucha gente durante este... período muy benigno”, expresó Win Bischoff. “Si hay una reversión... los empleos que se eliminen obviamente se ubicarán en el sector financiero. Ciertamente será particularmente concentrado en Londres y Nueva York”.

Fuente de información:

http://online.wsj.com/public/article/SB122693215557633255.html?mod=2_1362_topbox

El Grupo del Banco Mundial intensifica apoyo a países en desarrollo (BM)

El 11 de noviembre de 2008, en Washington, D.C., en un llamado a dar rápida respuesta a la crisis financiera mundial que continúa propagándose, el Grupo del Banco Mundial (BM) anunció su intención de incrementar sustancialmente su apoyo financiero a los países en desarrollo a través de medidas que incluyen el aumento de su capacidad prestataria y la puesta en marcha o ampliación de cuatro mecanismos financieros para el sector privado azotado por la crisis, un elemento crítico para generar empleo, la recuperación y sostener el crecimiento.

En anuncios que precedieron a la reunión cumbre del Grupo de los Veinte (G-20) que tuvo lugar los días 15 y 16 de noviembre en esa capital, el Grupo del BM señaló que en los próximos tres años podría asumir nuevos compromisos a través del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) por un valor de hasta 100 mil millones de dólares estadounidenses. En el presente año, el monto del financiamiento podría casi triplicarse, hasta superar los 35 mil millones de dólares, en comparación con los 13 mil 500 millones de dólares del año pasado. Este incremento del apoyo financiero protegerá a los sectores más pobres y vulnerables ante el impacto de la crisis; respaldará a los países que experimentan graves déficit presupuestarios y ayudará a sostener inversiones de largo plazo, de las que dependerán la recuperación y el desarrollo.

Al mismo tiempo, el BM prevé para 2009, un crecimiento de las economías en desarrollo menor que el anteriormente proyectado (4.5%, en comparación con 6.4%), debido a la combinación de la turbulencia financiera, reducción de las exportaciones y disminución de los precios de los productos básicos. La institución prevé para el año próximo una contracción del 0.1% en las economías de los países de ingreso alto, mientras que el crecimiento de la economía mundial, por su parte, sería de apenas un 1.0 por ciento.

“Las autoridades que se reunirán el 15 de noviembre para analizar la crisis financiera mundial no deben perder de vista la crisis humana. Como siempre, los más severamente afectados son los más pobres y vulnerables”, señaló el presidente del Grupo del BM, Robert B. Zoellick. “La respuesta a esta crisis debe ser global, coordinada, flexible y rápida. Aunque los desafíos deben enfrentarse en el ámbito nacional, hoy más que nunca es esencial que la comunidad internacional actúe en forma coordinada y con ánimo de colaboración para facilitar la tarea de cada país”.

Es probable que las condiciones más restrictivas del crédito y un menor crecimiento económico reduzcan el ingreso fiscal y la capacidad de los gobiernos de invertir para alcanzar los objetivos de educación, salud y género, así como los gastos en infraestructura necesarios para que el crecimiento sea sostenible. Las actuales estimaciones señalan que una disminución del 1% en las tasas de crecimiento de los países en desarrollo llevaría a la pobreza a otros 20 millones de personas. Los altos precios de los alimentos y los combustibles ya han sumido en la pobreza a 100 millones de personas.

“Es probable que en los países en desarrollo sean los pobres los más afectados por la crisis financiera mundial, que sobrevino tan poco tiempo después que las de los alimentos y los combustibles”, expresó el principal funcionario del BM. “En colaboración con el Fondo Monetario Internacional (FMI), los organismos de las Naciones Unidas, los bancos regionales de desarrollo y otras entidades, el Grupo del BM está ayudando a los gobiernos y al sector privado a través de préstamos, inversiones de capital, nuevos instrumentos innovadores y programas de protección social”.

Además de ampliar el financiamiento que otorga, el Grupo del BM también trabaja para acelerar la concesión de donaciones y préstamos a largo plazo y sin interés a los 78 países más pobres del mundo, 39 de los cuales se encuentran en África. El año

pasado, los donantes se comprometieron a aportar 42 mil millones de dólares a la Asociación Internacional de Fomento (AIF), el fondo del BM destinado a esos países. El BM trabaja con las naciones más pobres para brindar ese apoyo con la celeridad que sea necesaria, especialmente en los países que se habían propuesto ingresar en mercados de capital o que sufren tensiones por la reducción de los precios de los productos básicos o la disminución de la demanda de exportaciones o de las remesas.

Además de ayudar a gobiernos que experimentan escasez de efectivo, el Grupo del BM está incrementando el apoyo al sector privado a través de la puesta en marcha o la ampliación de cuatro iniciativas de la Corporación Financiera Internacional (IFC), la entidad dedicada al financiamiento del sector privado. Se prevé que el monto disponible a través de esos nuevos mecanismos financieros, que combinarán fondos de la IFC y financiamiento movilizado de diversas fuentes, tales como gobiernos e instituciones financieras internacionales, alcance en los próximos tres años alrededor de 30 mil millones de dólares y se destine a hacer frente a problemas experimentados por el sector privado a causa de la crisis financiera mundial. Estos mecanismos son:

- **Programa ampliado de financiamiento para el comercio:** La IFC se propone duplicar el monto de su Programa mundial de financiamiento para el comercio, que pasaría de un mil 500 millones de dólares a 3 mil millones de dólares. Las garantías para el comercio emitidas en el marco del programa tendrán un plazo medio de seis meses, lo que implica respaldar financiamiento a corto plazo por un monto de hasta 18 mil millones de dólares en el curso de los próximos tres años. El mecanismo ampliado beneficiará a bancos participantes establecidos en 66 países, incluidos algunos de los 78 países más pobres del mundo. El programa ofrece a los bancos garantías parciales o totales que abarcan el riesgo de pago en transacciones relacionadas con el comercio exterior.

- **Fondo para la recapitalización de bancos:** La IFC tiene la intención de poner en marcha un fondo mundial de inversión de capital para recapitalizar bancos en dificultades, ya que un aumento de las quiebras bancarias perturbaría aún más la actividad económica, con el consiguiente agravamiento de la pobreza en los países en desarrollo. La IFC prevé invertir mil millones de dólares a lo largo de tres años, mientras que otros inversionistas proporcionarían no menos de 2 mil millones de dólares.

- **Mecanismo para financiamiento de la infraestructura afectada por la crisis:** Este nuevo mecanismo de la IFC proporcionará financiamiento rotatorio y ayudará a recapitalizar proyectos de infraestructura existentes, viables y financiados por el sector privado que atraviesen dificultades financieras. La IFC prevé invertir, a lo largo de tres años, no menos de 300 millones de dólares, y movilizar entre mil 500 millones de dólares y 10 mil millones de dólares provenientes de otras fuentes.

- **Servicios de asesoría de la IFC:** Para atender las crecientes necesidades de los clientes, la IFC está dando un nuevo enfoque a los programas de servicios de asesoramiento existentes —servicios bancarios para pequeñas y medianas empresas, arrendamiento financiero, microfinanciamiento, financiamiento para la vivienda, política y promoción de inversiones y operación y regulación de negocios— con el fin de ponerlos en mejores condiciones de ayudar a sus clientes en la crisis actual. La IFC estima que ello requerirá no menos de 40 millones de dólares en los próximos tres años.

El Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones (MIGA), la entidad del Grupo del BM que se ocupa de otorgar seguros contra riesgos políticos, respalda a los sectores financieros de los países en desarrollo proporcionando garantías a bancos extranjeros que ayudan a inyectar en esos mercados una liquidez que mucho se

necesita. Se espera que el respaldo que MIGA se propone brindar a proyectos de ese género en Ucrania y Rusia contribuya a fortalecer la confianza en el sistema financiero en esos países. Se prevé otorgar garantías similares en Europa Oriental y en África.

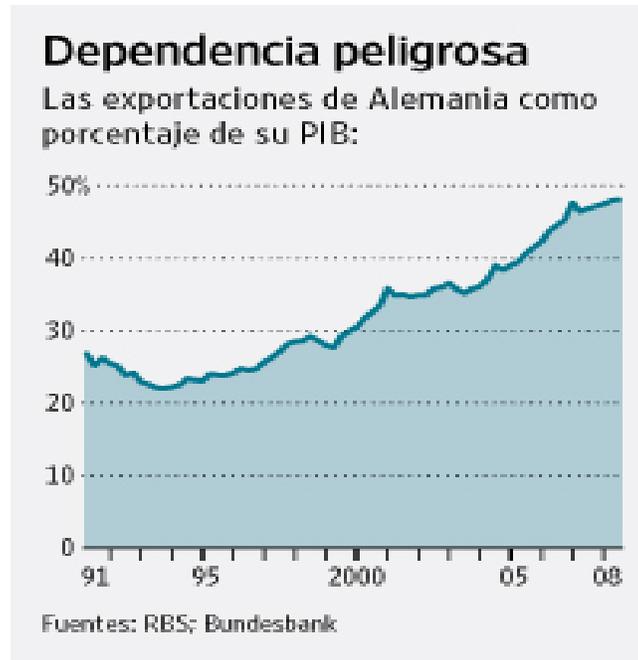
Fuente de información:

<http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/BANCOMUNDIAL/NEWSSPANISH/0,,contentMDK:21973959~menuPK:51191012~pagePK:34370~piPK:34424~theSitePK:1074568,00.html>

Alemania, una de las mayores víctimas de la crisis global (WSJ)

Marcus Walker, articulista del The Wall Street Journal (WSJ) informó el 14 de noviembre de 2008, en Berlín, Alemania, que un país que no tuvo una burbuja inmobiliaria y cuyos consumidores no se sobreendeudaron, se está convirtiendo en una de las mayores víctimas de la crisis mundial.

Datos oficiales divulgados el 13 de noviembre muestran que la cuarta economía del mundo se contrajo 0.5% en el tercer trimestre, una tasa mayor de lo esperado, después de un crecimiento negativo de 0.4% en el segundo trimestre. Los pedidos industriales están en caída libre y las encuestas a las empresas señalan que los problemas recién comienzan: Alemania enfrenta la que podría ser la recesión más prolongada desde la fundación de la República Federal en 1949.



La rápida desaceleración económica en Alemania es muy diferente a los problemas que aquejan a Estados Unidos de Norteamérica o el Reino Unido, economías que están en medio de un proceso de desapalancamiento tras un auge de diez años impulsado por el crédito, señalan los economistas. En cambio, los apuros de Alemania evidencian las consecuencias de depender demasiado de las exportaciones y consumir poco en casa.

“Alemania le sacó un gran provecho al boom global en la demanda de bienes de capital, pero no es una economía que haya desarrollado un motor local de crecimiento”, expresó Jacques Cailloux, economista para Europa de The Royal Bank of Scotland, en Londres.

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) publicó el 13 de noviembre previsiones sombrías para los países industrializados. Las 30 economías más avanzadas que son miembro del instituto intergubernamental con sede en París se achicarán en general 0.3% el próximo año.

La economía de Estados Unidos de Norteamérica se contraerá 0.9% en 2009; la de Japón, 0.1%, y la de la zona euro, 0.5%, señaló el organismo. Sorprendentemente, el futuro de Alemania es el que aparece como el más pesimista de Europa, en vez de uno de los más prometedores.

Hace apenas unos meses, los alemanes estaban convencidos de que su economía, basada en la manufactura tradicional y relativamente poco enfocada en la innovación financiera, les daba una mejor oportunidad de sobrellevar la crisis global.

A principios de año, cuando la burbuja inmobiliaria empezó a perder presión en Estados Unidos de Norteamérica y el crecimiento se enfrió, los mercados emergentes como China siguieron devorando los bienes de capital de Alemania, manteniendo la salud de su economía. Ahora, esta dependencia de las exportaciones se ha convertido en el talón de Aquiles del país.

Muchos bancos alemanes invirtieron en el extranjero en valores ligados a hipotecas estadounidenses y otros activos riesgosos. El mes pasado (octubre), la crisis bancaria internacional obligó al gobierno alemán a lanzar un plan de rescate de 500 mil millones de euros.

Pero el sector financiero no es el que está ahogando a la economía alemana, apuntan los economistas. Hasta ahora, sólo 2% de las empresas del país señalan que no han sido aprobadas para un préstamo recientemente, según la Cámara Alemana de Industria y Comercio. En su lugar, la demanda de créditos está de capa caída porque las firmas están recortando sus planes de inversión, según cifras del banco central del país.

Fuente de información:

http://online.wsj.com/public/article/SB122662371304126739.html?mod=2_1362_leftbox