

Reseña de Libro relativa a la Cumbre del G-20 en Londres. Abril 2009

Última modificación 29.07.2009

INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS

CENTRO DE DOCUMENTACION E INFORMACION

BIBLIOTECA "MTRO. JESUS SILVA-HERZOG

Reseña elaborada por: Víctor Medina Corona Abril 2, 2009

Mathias Dewatripont, Xavier Freixas and Richard Portes Macroeconomic Stability and Financial Regulation: Key Issues for the G-20

London, Centre for Economic Policy Research, 2009, 194 p. Libro electrónico URL:

(http://www.voxeu.org/reports/G20_ebook.pdf) La Cumbre del G-20 [1] a celebrarse en Londres a partir del 2 de abril del presente ha generado grandes expectativas para tratar de encontrar consensos y puntos de coincidencia sobre las reformas prioritarias para afrontar la crisis económica y financiera mundial que puedan restaurar la confianza y las perspectivas de crecimiento en esta nueva era de la globalización capitalista. De acuerdo con George Soros —actual presidente de Soros Fund Management— la actual crisis financiera es diferente de todas las demás que hemos experimentado desde la Segunda Guerra Mundial. Como están las cosas hoy, la reunión del G-20 producirá algunos resultados concretos. Adoptar medidas para aliviar la recesión, reformar a fondo el sistema financiero internacional, implementar programas adecuados para contrarrestar un declive del comercio mundial, introducción de medidas prácticas para respaldar a los países de la periferia y, sobre todo, evitar estallidos sociales provocados por la profundización de las tasas desempleo y los índices de pobreza, serán entre otros temas decisivos, los principales enunciados de la Cumbre. "Wall Street" como lo conocíamos anteriormente ha desaparecido —refiere en una entrevista a Riordan Roett, experto en economía política internacional y Director de Estudios del Hemisferio Occidental y del Programa de Estudios de América Latina en la Universidad Johns Hopkins University— y ahora no entendemos el nuevo modelo. Casi todos los economistas de prestigio consideran que estamos entrando en un juego económico-político totalmente impredecible. En este momento, creo que los políticos no conocen la profundidad de la crisis y por eso la cumbre de Londres de "los 20" será importantísima para comunicar al mundo los siguientes pasos a seguir. El análisis económico es esencial en el diseño de estas respuestas. Este requiere, en primer lugar, un análisis riguroso de las características fundamentales de la crisis financiera con los últimos datos empíricos y la crítica a los errores cometidos por banqueros, hedge funds, calificadoras de riesgo y fondos de inversión, que actuaron y se enriquecieron inmoralmemente, y en segundo lugar, un uso cuidadoso de la teoría y el empirismo como base de recomendaciones de política económica. En este sentido, la opinión de importantes académicos para ofrecer sus propuestas en el marco de la Cumbre de Londres es el motivo de la edición de este importante libro conteniendo análisis y propuestas que serán de utilidad en los preparativos para la Cumbre de Londres el 2 de abril. Estos ensayos fueron presentados en un seminario el 31 de enero de 2009, organizado por el Centro de Investigación de Políticas Económicas y la Reinversión de la Comisión de Bretton Woods, y apoyado por el Ministerio de Hacienda y el Banco de Inglaterra. A decir de los editores "La entrega de esta investigación es un desafío que exige un riguroso análisis de los principales características de la crisis financiera, sobre la base de una cuidadosa interpretación de las últimas pruebas empíricas y la utilización de la teoría y el empirismo como base para las recomendaciones de política. El texto del libro parte del análisis de una crisis sistémica a partir de dos pilares fundamentales: la fragilidad macroeconómica y el contagio. Desde esa perspectiva, al menos, la crisis actual no es diferente de los anteriores. La notable diferencia proviene de las características específicas de la fragilidad macroeconómica y los canales de contagio que son, en cierta medida, sin precedentes. Por esta razón, este libro, como el título indica, se refiere a la situación macroeconómica, así como los aspectos microprudenciales de la crisis". Este libro analiza una amplia gama de propuestas de reforma sustantivas que deberán considerarse en el G-20 con el fin de hacer frente a la crisis. Las contribuciones se resumen a continuación. 1. Abordar los desequilibrios mundiales y los flujos de capital Los desequilibrios macroeconómicos mundiales - en particular, los grandes déficits de cuenta y los superávits actuales- fueron la causa fundamental y mayor de la crisis. La avaricia, los problemas de incentivos, la innovación financiera, las deficiencias en la regulación no son nuevas, y ellos han jugado un papel en las crisis pasadas. La característica específica de esta crisis es ese mayor desequilibrio que guardan la inversión y los flujos financieros transfronterizos que lograron poner mucha tensión en el proceso de intermediación financiera. Incluso los mercados financieros sofisticados de Estados Unidos y el Reino Unido no pudieron hacer frente a estas presiones. Los desequilibrios globales interactuaron con los desperfectos en los mercados financieros y los instrumentos para generar las características específicas de la crisis. Se deberán crear los mecanismos de seguridad para los países que renuncien a seguir una acumulación de reservas y estimulan la expansión doméstica. Hay tres caminos posibles: mayor importancia de la administración del riesgo financiero por el banco central; "reunión de reservas"; y una expansión de los recursos del FMI. Junto con FMI habrá que poner énfasis en una gran flexibilidad para el desembolso con poca o ninguna condicionalidad a los países que se ven afectados negativamente por la crisis mundial. Acelerar el desarrollo de

los mercados en los países emergentes y de sus sistemas financieros, con especial énfasis en los mercados de bonos en moneda local y en instrumentos de cobertura de divisa. Promover la cooperación regional en el diseño de normas comunes institucionales para el desarrollo del mercado financiero y el trabajo para levantar barreras al comercio de activo fronterizo dentro de regiones. 2. Los desafíos de la política macroeconómica en la crisis Resolver cualquier amenaza de deflación puntualmente, antes de que se arraigue, con una política de tasa de interés cero y un alivio cuantitativo. El establecimiento de un objetivo de inflación puede ayudar a evitar las expectativas de deflación. A nivel mundial una política de tasa de interés cero plantearía un problema particular: no todos los países pueden beneficiarse del estímulo de la depreciación del tipo de cambio. Un país con balanzas comerciales favorables y con el crecimiento positivo del PIB debe abstenerse de intervención para prevenir la apreciación, que sería una política beggar-thy-neighbour (empobrecer al vecino). Una coordinación internacional de los estímulos fiscales diseñado en cooperación es necesaria para permitir la interiorización de las externalidades de la demanda efectiva de un estímulo fiscal a través de la balanza comercial y el tipo de cambio real. Los estímulos fiscales deberían seguir el "exceso de capacidad fiscal" de cada país, es decir, su capacidad para generar futuros superávits del gobierno.

3. La regulación macroprudencial Atenuar la prociclicidad ajustando los requisitos de capital establecidos en el acuerdo de Basilea II usando un multiplicador simple que dependa de la desviación de la tasa del crecimiento del PIB con respecto a su promedio duradero. 4. Las reformas del mercado de derivados Los derivados de crédito han sido distinguidos como uno de los culpables principales de la crisis actual. Esto ha conducido a llamadas de atención para la regulación de derivados de crédito, y expresamente de los credit default swaps (swaps de incumplimiento crediticio). Actualmente, los CDS están más o menos regulados. ¿Qué conclusiones deben sacar los encargados de formular políticas para estos eventos? En esta parte del trabajo se trata de dar una respuesta tentativa a esta pregunta, tratando de balancear los beneficios y peligros de los derivados de crédito. Se discuten las propuestas políticas actuales relativas a la regulación de los mercados de derivados de crédito. Una cuestión importante es que una acción de reglamentación es necesaria, y definir qué debe dejarse a los mercados. 5. El control de las instituciones financieras Establecer un régimen especial armonizado de insolvencia para bancos.. Esto implicaría una 'Pronta acción correctiva ', dando al organismo supervisor poderes para limitar la libertad de los directores de banco (posiblemente los quitarían) y los accionistas (posiblemente los expropiarían) antes de que el banco se declare técnicamente insolvente. Considerar la creación de un Fondo de Estabilidad Financiera Internacional que tome posiciones de equidad en las instituciones financieras de los países participantes y supervise sus actividades. Tags: G-20, economía, crisis internacional, crisis financiera, Londres, London Summit, estabilidad macroeconómica, regulación financiera. FMI, mercados emergentes, mercado de derivados, flujos de capital, créditos, inflación, deflación, bancos Links de interés: Cumbre del G-20 Sitio Web oficial de la Cumbre de Londres Home - G20 Sitio web oficial del G-20 conteniendo comunicados y documentación generada en la Cumbre

Global recession

Amplia difusión informativa del periódico inglés guardian.co.uk

G-20

Amplia cobertura informativa en español de la cadena de CNN de noticias dirigida al mercado latinoamericano. Brinda reportajes de los principales acontecimientos mundiales, cobertura en vivo complementada con análisis, noticias internacionales. Artículos de interés:

Otmar Issing (Chairman), Jörg Asmussen, Jan Pieter Krahnen, Klaus Regling, Jens Weidmann, William White

CFS White Paper No. I "New Financial Order - Recommendations by the Issing Committee / Preparing G-20 – Washington, November 15, 2008"

CFS White Paper No. II "New Financial Order - Recommendations by the Issing Committee / Preparing G-20 – London, April 2, 2009"

Center for Financial Studies an Der Goethe Universität Frankfurt, White Paper Series, 2009 Reseña elaborada por: Víctor Medina Corona Abril 2, 2009

[1] El G-20, es un grupo de países formado en 1999 ante la necesidad de dar voz a las economías emergentes en el panorama financiero internacional. Con la intención de frenar la crisis que tuvo lugar hace diez años, el grupo se reunió por primera vez el 15 de diciembre de 1999 en Berlín. Agrupa a los ocho países más industrializados (G-8) -EEUU, Reino Unido, Francia, Alemania, Italia, Japón, Canadá y Rusia- , los once países con las principales economías emergentes -Arabia Saudita, Argentina, Australia, Brasil, China, India, Indonesia, México, República de Corea, Sudáfrica y Turquía- y la Unión Europea como bloque que es representada por cualquier país que sostiene la presidencia de Unión Europea (actualmente, es la República Checa). Estos países representan el 90 % de PBI global, el 80 % de comercio mundial y dos terceras partes de la población líder mundial. El FMI y el Banco mundial también asisten a las reuniones del G-20.

