

www.pekea.org



APEC, REFORMAS FINANCIERAS Y ECONOMÍAS EN DESARROLLO

Dra. Geneviève Marchini
Profesora-investigadora
DEP-CUCSH
U. DE GUADALAJARA (MÉXICO)

Ponencia preparada para el Coloquio Internacional del proyecto PEKEA (Political and Ethical Knowledge of Economic Activities), Santiago de Chile, 10-14 de Septiembre de 2002.

Resumen

Este texto analiza las iniciativas tomadas por el mecanismo de Cooperación Económica del Asia-Pacífico (APEC) en materia de liberalización y de reformas financieras y muestra que la mayoría de las recomendaciones se han orientado a la reforma de las esferas domésticas de las economías en desarrollo miembros del mecanismo. Sobre la base de un análisis del discurso oficial y de las iniciativas concretas que han sido lanzadas por el foro, se concluye que en materia financiera éste no tiene voz propia y contribuye a reforzar la implementación de las recetas del FMI en la región. Más precisamente, se discute porqué las economías en desarrollo miembros del foro suscriben unas recomendaciones ortodoxas que parecen responder más a las exigencias de los actores dominantes del sistema financiero global que a sus propias intereses.

Résumé

Le texte analyse les initiatives prises par le mécanisme de Coopération Economique de l'Asie-Pacifique (APEC) en ce qui concerne la libéralisation et les réformes financières. On y montre qu'une grande majorité de recommandations se sont orientées vers la réforme des sphères financières internes des économies en développement membres du mécanisme. A partir d'une analyse du discours officiel et des initiatives concrètes d'APEC, on conclut qu'en matière financière celui-ci n'a pas de voix propre et contribue à renforcer l'application des recettes du FMI dans la région. De façon plus spécifique, on discute pourquoi les économies en développement membres d'APEC souscrivent des recommandations orthodoxes qui paraissent répondre davantage aux exigences des acteurs dominants du système financier global qu'à leurs propres intérêts.

APEC, REFORMAS FINANCIERAS Y ECONOMÍAS EN DESARROLLO

Dra. Geneviève Marchini 1
(draft)

Ponencia preparada para el Coloquio Internacional del proyecto PEKEA (Political and Ethical Knowledge of Economic Activities), Santiago de Chile, 10-14 de Septiembre de 2002.

Esta intervención analiza la postura del mecanismo de Cooperación Económica del Asia-Pacífico (más

conocido bajo su sigla anglo-sajona APEC, que utilizaremos de aquí en adelante) en relación con la liberalización y con las reformas financieras en general; este análisis se hace con un propósito específico: determinar en qué medida las propuestas del foro en estos asuntos incorporan elementos que reflejen una visión o intereses propios de las economías de desarrollo medio o bajo y las economías en transición miembros del foro.

En efecto, si bien la liberalización o las reformas financieras no constituyen un objetivo central de APEC, la agenda del foro ha ido otorgando un lugar de creciente importancia a la temática financiera desde la primera reunión de ministros de Finanzas, en 1994. Las crisis que han golpeado en lo sucesivo a sus miembros de nivel de desarrollo medio -la crisis mexicana de 1994-95 y sobre todo la crisis asiática de 1997-98 y su extensión a Rusia- han desempeñado un papel fundamental en la inflexión que se percibe tanto en las declaraciones oficiales de los líderes económicos y ministros como en las iniciativas concretas implementadas para reforzar la esfera financiera de las economías miembros, en especial las de menor nivel de desarrollo relativo y para apoyar la construcción de una nueva arquitectura financiera internacional.

Ahora bien, el hecho de que APEC reúne economías y sistemas financieros de diferentes niveles de desarrollo -incluyendo los sistemas financieros de las dos primeras economías del mundo, Estados Unidos y Japón y varios sistemas financiero emergentes con importancia sistémica, como los de China, Rusia, Hong-Kong, Singapur, México- vuelve más interesante el análisis de sus propuestas en materia financiera. En efecto, la exigua representación de las economías en desarrollo en los foros donde se debate y se decide de la reforma financiera internacional ha sido ampliamente subrayada. Prácticamente inexistente antes de 1999, esta participación se ha incrementado con la creación del Foro para la Estabilidad Financiera (FSF por sus siglas en inglés) y del grupo de los 20 (G-20), en los cuales participan algunas economías en desarrollo miembros de APEC. El primero incorpora a Australia, Hong-Kong y Singapur, mientras en el segundo participan las economías "emergentes" con mayor peso sistémico: Argentina, Australia, Brasil, China continental, India, Indonesia, México, Rusia, Arabia Saudí, Suráfrica, Corea del Sur y Turquía, seis de las cuales con también miembros de APEC. Esta reciente inclusión de ciertas economías emergentes -más no de las economías pobres- ha suscitado expectativas de democratización del proceso de toma de decisiones en materia de reforma financiera internacional, de incorporación de nuevos temas y prioridades en una agenda financiera internacional sesgada hacia los intereses de las economías de mayor nivel de desarrollo. En este sentido, con las debidas calificaciones - en particular el hecho de que APEC persigue otros objetivos y tiene una agenda mucho más amplia, el carácter voluntario de la aplicación de sus recomendaciones- la experiencia de APEC puede ilustrar algo acerca del potencial y de los problemas asociados a una participación propositiva de las economías en desarrollo en el proceso de toma de decisiones en materia financiera.

Las preguntas centrales que planteo son las siguientes: ¿Cuál ha sido la contribución de APEC en materia de liberalización, modernización y consolidación de los sistemas financieros nacionales de sus miembros y de fortalecimiento de su capacidad de resistencia a choques externos? ¿Qué orientaciones generales se observan en las recomendaciones y en las iniciativas particulares introducidas por el mecanismo? ¿En qué medida contribuyen a resolver las debilidades que muestran tanto las esferas financieras domésticas como la esfera financiera mundial? ¿Los intereses peculiares de las economías en desarrollo y en particular aquellos relativos al financiamiento del desarrollo económico han sido expresados y atendidos?. Para responder a estas interrogantes, se resume en un primer momento la trayectoria de las esferas financieras nacionales de las economías miembros de APEC y la evolución de su acceso al financiamiento externo entre 1980 y 2000, período marcado por la adopción prácticamente universal de reformas financieras unilaterales, y hacia el final de los 90, por iniciativas colectivas del foro y se presenta a grandes rasgos el enfoque que APEC ha dado al proceso de reforma financiera. En una segunda sección, se introducen algunas reflexiones sobre el carácter de las medidas fomentadas por APEC y su adecuación a los problemas mostrados tanto en las esferas financieras nacionales como en el financiamiento externo de las economías miembros

APEC, las economías en desarrollo y las reformas financieras

El mecanismo de Cooperación Económica del Asia-Pacífico ha sido creado en 1989, a iniciativa de Australia. Inicialmente, se presentaba como un foro bastante informal de consultación y cooperación económica constituido por 12 economías de Asia, América del Norte y Oceanía². Sus objetivos declarados se centran en promover un sistema de comercio multilateral abierto, y en fomentar el crecimiento y desarrollo económico en la región, promoviendo la cooperación regional en una serie de áreas de interés mutuo³. Entre 1989 y 1993, año en el cual se produce la primera cumbre de líderes económicos que cambiaría la dinámica del mecanismo, APEC se enriqueció con nuevos miembros -todas economías en desarrollo o en transición⁴- a la vez que amplió el rango de sus reuniones e iniciativas. En la actualidad cuenta con 21 miembros, 16 de los cuales son de nivel de desarrollo medio o bajo o en transición, los que conjuntamente representan 81% de la población de APEC y algo menos de 19% de su PIB agregado⁵ (véase cuadro 1).

Las reformas financieras unilaterales y sus resultados

Al analizar el papel desempeñado por APEC en fomentar los procesos de liberalización y reformas financieras de sus miembros, cabe en primer lugar subrayar que estos mismos procesos fueron lanzados bastante antes de la creación del mecanismo: son esencialmente el producto de iniciativas unilaterales⁶. Aún cuando algunas reformas liberalizadoras fueron introducidas aisladamente en varias economías de la región desde las décadas de los 60 y 70⁷, el despliegue del proceso de liberalización financiera se inicia con la desregulación lanzada en los Estados Unidos a inicios de los 80. Combinada con un radical giro en la política monetaria del país⁸, y con un proceso de desintermediación⁹ ya en curso en su sistema financiero, la desregulación estadounidense marcó el advenimiento de una nueva etapa en el desarrollo de un sistema financiero global, en la cual los mercados financieros y los instrumentos e intermediarios relacionados con éstos constituyen el segmento más dinámico del sistema¹⁰. Partiendo de los Estados Unidos, el proceso de liberalización de las esferas financieras nacionales y de apertura de la cuenta de capitales se extendió a las economías desarrolladas, para luego alcanzar, desde la segunda mitad de los 80, a todas las economías en desarrollo o en transición miembros de APEC¹¹.

Una revisión de las medidas tomadas por las economías miembros de APEC desde los 80 permite subrayar que la mayoría de los procesos de liberalización fueron graduales y se extendieron a lo largo de plazos amplios, notándose sin embargo una aceleración del ritmo de las reformas en los 90. Esto fue específicamente el caso de las economías de Asia del Este y del Sureste, pero también se dio en las economías desarrolladas anglo-sajonas, con la excepción de Nueva-Zelanda. Por el contrario, tanto este país como las economías en desarrollo de América del Sur -Chile, México y Perú- optaron por desregulaciones rápidas o "de choque", en estos últimos casos en el marco de programas de reformas estructurales financiados por organismos multilaterales

¿Cuáles han sido los resultados de esas reformas? Entre 1980 y 2000, todas las economías de APEC han sido sometidas a la influencia común de las reformas liberalizadoras y de la esfera financiera global, y se puede por lo tanto esperar cierta convergencia incipiente en la evolución de los sistemas financieros internos, aún cuando su situación inicial, su marco legal y la trayectorias de crecimiento de las economías difieran. Resumiremos muy brevemente los rasgos centrales de las trayectorias de los sistemas financieros domésticos de las economías de APEC y de su acceso al financiamiento externo¹². La revisión de indicadores básicos de los sistemas financieros domésticos de APEC muestra lo siguiente:

- un proceso generalizado de profundización financiera¹³: los sistemas bancarios se expanden casi sin excepción¹⁴. Sin embargo, si se observan indicios de una convergencia en el tamaño de los sistemas bancarios de las economías desarrolladas de la región -con la excepción de Japón-, la liberalización ha tenido efectos de magnitud muy variable en las economías de nivel de desarrollo medio o bajo: mientras ciertas economías asiáticas -Hong Kong, Singapur, Taipei chino, Malasia, Tailandia y la República Popular China-

muestran procesos acelerados de profundización financiera, que les llevan en los 90 a contar con sistemas bancarios de tamaño bastante superior al promedio, México, Perú, Rusia. Papua Nueva-Guinea y Viet Nam y, en menor medida Filipinas e Indonesia, presentan sistemas subdesarrollados, tanto al inicio como al final del período.

CUADRO 1 Las 21 economías miembros de APEC (1999) Economía PIB1 Territorio2 Población3 PIB PC, US\$ PIB PC \$ PPP Crecimiento4

Economías desarrolladas maduras	Australia	397,345	7,682.30	18,967	20,950	23,850	2.9	Canadá	614,003	9,221.00	30,491	20,140	25,440	1.7	Estados Unidos	8,879,500	9,159.10	278,230	31,910	31,910	2.00	Japón	4,054,545	376.5	126,570	32,030	25,170	1.1	Nueva Zelanda	53,299	268.0	3,811	13,990	17,630	1.8																																																								
Economías de nivel de desarrollo medio o bajo	Chile	69,602	748.8	15,018	4,630	8,410	5.6	México	428,877	1,908.70	96,586	4,440	8,070	1.0	Perú	53,705	1,280.0	25,230	2,130	4,480	3.2	Corea del Sur	397,910	120.4	46,858	8,490	15,530	4.7	Hong Kong	165,122	1.0	6,721	24,570	22,570	2	Singapur	95,429	0.6	3,952	24,150	22,310	4.7	Taipei chino	287,881	14.00	22,092	13,235	14,515*	6.3	Brunei	7,800	5.3	322	24,630*	N.D	-0.5	Indonesia	125,043	1,811.60	207,022	600	2,660	3.0	Filipinas	77,967	298.2	74,259	1,050	3,990	0.9	Malasia	76,944	328.6	22,710	3,390	7,640	4.7	P. Nueva Guinea	3,834	452.9	4,705	810	2,260	2.3	Tailandia	121,051	510.9	60,246	2,010	5,950	3.8

Economías en transición China 979,894 9,327.40 1,253,595 780 3,550 9.5 Rusia 328,995 16,888.50 146,200 2,250 6,990 -5.9 Vietnam 28,733 325.5 77,515 370 1,860 6.2 1: millones de US\$ corrientes 2: miles de km². 3: en miles 4: Tasa de crecimiento económico real promedio 1990-1999 en %. Fuente: Cuevas Tello, Ana Bertha (2001) cuadros 1 a 3.

- la liberalización financiera ha tenido efectos ambiguos sobre la eficiencia de los sistemas bancarios¹⁵: antes de la crisis asiática, casi todos los sistemas bancarios menos desarrollados identificados anteriormente - México, Perú, Filipinas, Indonesia, Papua Nueva Guinea y Rusia- presentaban efectivamente costos y márgenes de intermediación sensiblemente mayores que los demás, pero éste era el caso también de sistemas más avanzados como los de Chile y de Estados Unidos, mientras paradójicamente los indicadores utilizados señalaban un mayor nivel de eficiencia en Japón y las economías de Asia del Este afectadas posteriormente por la crisis . Por otro lado, las crisis bancarias que siguieron a las reformas, abarcando desde economías desarrolladas maduras -con la crisis de las cajas de ahorro y las quiebras bancarias de los 80 en Estados Unidos y la debacle financiera japonesa de los 90- hasta las economías de nivel de desarrollo medio o bajo - donde sus costos fueron por lo general mucho más altos- demuestran las dificultades asociadas a esta búsqueda de mayor eficiencia.

- las diferencias preexistentes a las reformas, relativas tanto a las estructuras financieras internas como a los modos de financiamiento corporativo de las economías de APEC han perdurado después de éstas, distinguiéndose claramente los sistemas financieros de mercado -con Estados Unidos a la cabeza- de aquellos basados en la banca, que predominan en Asia del Este

- en 2000, los mercados financieros domésticos siguen dominados ampliamente por los mercados internos de Estados Unidos y Japón. Las asimetrías son aún más claras en este ámbito: pocas economías de APEC poseen mercados financieros desarrollados. Así, entre las diecisiete economías que reportan datos relativos a los mercados accionarios, solo ocho muestran mercados de gran tamaño relativo -con razones de capitalización/ PIB de 1 a 3.84 se encuentran Australia, Canadá, Chile, Estados Unidos, Hong Kong, Malasia, Singapur y Taipei chino- mientras seis presentan niveles bajos, con valores inferiores a 0.5 (China, Indonesia, México, Perú, Tailandia)¹⁶. En los mercados de bonos, donde reportan aún menos economías (doce), solo Japón, Estados Unidos, Corea del Sur, Malasia y Canadá presentan mercados bien desarrollados¹⁷. En consecuencia, la mayoría de mercados de bonos de la región son sub-desarrollados, con mercados secundarios ilíquidos¹⁸.

En suma, las reformas financieras no contribuyeron a resorber las asimetrías en las esferas financieras domésticas de la región. Si en 2000, algunas economías poseen tanto intermediarios como mercados financieros plenamente desarrollados -es el caso de las cuatro economías maduras de mayor tamaño, pero también de los dos centros financieros regionales asiáticos y de Corea del Sur, Malasia, Taipei chino, y en menor medida, de Chile-, encontramos al otro extremo del espectro un grupo de economías con sistemas

financieros sub-desarrollados, que parecen haber beneficiado poco de los efectos esperados de las reformas: específicamente dos economías latinoamericanas, México y Perú, dos economías en transición -Rusia y Viet Nam- y las economías menos desarrolladas de Asia del Sureste: Papua, Indonesia y Filipinas. A pesar del carácter incipiente de sus mercados financieros, La RP China escapa a esta clasificación, debido a su elevado grado de profundización financiera y a su nivel de apalancamiento, que la acercan al modelo seguido por las demás economías en desarrollo de Asia del Este y Japón.

Las asimetrías eran aún más notorias en lo que concierne el acceso de las economías al financiamiento externo de origen privado:

- los préstamos de la banca internacional fueron la primera forma de acceso al ahorro externo privado disponible desde los años setenta, antes de la generalización de la desregulación financiera. La mayoría de economías que presentan información han elevado su acervo de deuda externa en dólares corrientes, en particular las economías más dinámicas de Asia. Las principales excepciones son las economías más pobres - Papua, Viet nam- y aquellas que dejaron de ser sujeto de crédito durante los 80 en razón de la crisis de la deuda externa: Chile, México, Perú, Filipinas. Después de la crisis asiática, este tipo de financiamiento se contrae drásticamente para todas las economías emergentes o en desarrollo.
- comparado con los préstamos bancarios, el financiamiento proporcionado por los mercados de títulos de deuda internacionales, cuyo desarrollo es bastante más reciente, resulta más exclusivo. Si bien una mayoría de economías de APEC recurre a ellos, la capacidad de captar fondos a través de los mercados internacionales de títulos negociables está concentrada en las economías más desarrolladas, y particularmente después de la crisis asiática, en la economía estadounidense. Entre 1993 y 2000, la participación de las cuatro economías desarrolladas maduras de mayor tamaño en los fondos conseguidos por los miembros del mecanismo se ha mantenido en alrededor de 90% de los fondos para los mercados de bonos y de 85% para los mercados de dinero, proporciones ambas superiores a su participación en el PIB agregado de la región¹⁹.
- solo algunas economías emergentes lograban participar de manera permanente en estos mercados: Corea del Sur, México, Hong Kong, mientras otras lo hacían de manera más esporádica.

En pocas palabras, el acceso al financiamiento externo es amplio y diversificado para las economías de mayor nivel de desarrollo, diversificado pero altamente cíclico y variable para las economías "emergentes" de desarrollo medio, y escaso para las economías más pobres -esencialmente préstamos bancarios y inversión extranjera directa.

APEC ante las reformas financieras: 1995-2001

Es solo a partir de la crisis mexicana (1995) que la temática financiera hace su primera aparición en la agenda de APEC ubicándose dentro de la tendencia general hacia la ampliación de esta agenda y hacia la multiplicación de las instancias de diálogo y de las reuniones de diferentes niveles entre miembros. En el caso específico de las cuestiones financieras, cabe subrayar que estos temas han sido promovidos de manera relativamente independiente de la dinámica general de APEC en el marco del llamado "proceso de Ministros de Finanzas", establecido a partir de 1994, con el primer encuentro anual de Ministros de Finanzas del mecanismo. La importancia creciente concedida a esta temática se puede observar en varios niveles: en el seno mismo del proceso de Ministros de Finanzas, en las prioridades fijadas al proceso de cooperación económica y técnica (ECOTECH), y finalmente, en las declaraciones anuales de los líderes económicos. Relativamente escasas antes de la crisis asiática, las referencias e iniciativas proliferan después de ésta, a partir de 1997.

En efecto, la crisis financiera asiática desempeñó un papel central en elevar la prioridad concedida por APEC a las reformas e iniciativas lanzadas en materia financiera. A partir de 1997, y hasta la última declaración de 2001, estos temas han figurado constantemente en las declaraciones anuales de los líderes económicos del mecanismo. En síntesis, tres grandes ejes se destacan en las declaraciones oficiales de APEC en materia financiera: 1. la profundización de los procesos unilaterales de liberalización financiera, a través de la

apertura del comercio de servicios financieros; 2. el fortalecimiento de las estructuras financieras domésticas y 3. la participación en iniciativas destinadas a reformar la esfera financiera global. Estas declaraciones produjeron ciertas iniciativas concretas, cuyo seguimiento es realizado tanto en el marco del proceso de Ministros de finanzas como en el ámbito de ECOTECH.

Entre estos tres temas, el segundo se destaca en importancia por el número de iniciativas que ha suscitado. Mientras el primero ha sido abordado como una prolongación de las iniciativas unilaterales de liberalización, a través de planes de acción individuales (IAPs) que retomaron los compromisos aceptados en el marco del Acuerdo sobre Servicios Financieros de la OMC, yendo más allá en ciertos casos, el segundo ha dado lugar a iniciativas cooperativas (véanse las iniciativas más importantes en el cuadro 2).

Cuadro 2 Principales Iniciativas de fortalecimiento de los mercados financieros nacionales

1997 (Cebú):

fortalecimiento de la supervisión de los mercados,
fortalecimiento de los sistemas de pago,
apoyo al desarrollo de agencias de calificación de valores y de estándares de difusión de información,
lanzamiento de un foro regional sobre reformas de planes de pensión
lanzamiento de un foro regional sobre titularización,
diseño de un Plan de Acción Voluntario en apoyo de flujos de capitales más libres y estables.

2. 1998.

desarrollo de los mercados nacionales de bonos
fortalecimiento del gobierno empresarial y de las leyes de insolvencia y quiebras
capacitación de los reguladores financieros

1999:

manejo de quiebras bancarias
grupo de trabajo sobre combate al crimen financiero
grupo de trabajo sobre contabilidad empresarial e informes financieros
grupo de trabajo sobre sistemas de transacciones financieras electrónicas

Estas iniciativas llevaron a la comisión de reportes, cuya realización fue confiada a instituciones financieras internacionales -en particular al Fondo Monetario Internacional (FMI) y al Banco Asiático de Desarrollo (ADB)- en razón del carácter en extremo reducido del secretariado de APEC, y a la conducción de numerosas reuniones y talleres especializados. Estas iniciativas, y los objetivos que persiguen fueron integrados de manera formal en los objetivos y acciones incluidos en la declaración de Shanghai (2001). Ahora bien, ¿Cuáles han producido resultados concretos, que vayan más allá de informes y reuniones técnicas? Aún cuando la ausencia de mecanismos de seguimiento y el carácter voluntario de la adopción de medidas vuelvan difícil la evaluación de resultados tangibles, tres temas pueden destacarse. En primer lugar, la elaboración del Plan de Acción Voluntario en apoyo de flujos de capitales más libres y estables, que ha dado lugar a recomendaciones de política económica. Estas recomendaciones tratan en particular de los requisitos propios para minimizar los riesgos de la apertura de la cuenta de capitales, y subrayan el fortalecimiento del sistema financiero interno y de la supervisión como condición previa imprescindible. En segundo lugar, cabe mencionar la iniciativa relativa al desarrollo de los mercados nacionales de bonos, que culminó con la producción de un Compendio de Prácticas Sanas y con la creación de un sitio web destinado a facilitar el intercambio de información. Finalmente, las iniciativas relativas a la supervisión y a la reglamentación permitieron la creación del proyecto de Capacitación de Reguladores, apoyado por el ADB, el cual debería facilitar la difusión de conocimientos y prácticas en este importante ámbito, donde los reguladores están por lo general a la zaga de los mercados.

Finalmente, la falta de consenso sobre la reforma de la arquitectura financiera internacional se ha traducido en tomas de posición generales poco comprometidas de parte del foro, sin que éste haya lanzado alguna

iniciativa propia concreta. Desde 1997, las declaraciones anuales de los líderes económicos de APEC incluyen referencias de extensión variable a la participación de APEC en el diálogo internacional sobre estos temas, a la necesidad de fortalecer la estabilidad del sistema financiero global y a la urgencia de revisar y mejorar la arquitectura financiera internacional. Sin embargo, el foro fracasó en elaborar una respuesta unitaria más proactiva frente a las crisis financieras regionales, y la iniciativa de Chiang Mai, destinada a procurar apoyo mutuo frente a una crisis financiera²⁰, congrega sólo a los miembros asiáticos de APEC -los miembros de la Asociación de Naciones del Sureste de Asia²¹ (ASEAN), más Corea del Sur, Japón y China continental (ASEAN+3).

Elementos para una evaluación de las propuestas de APEC en materia financiera

Una primera reflexión que surge de la revisión de las declaraciones e iniciativas lanzadas por APEC en materia financiera concierne la poca originalidad de estas propuestas y su carácter en extremo ortodoxo y sesgado. Existe un parentesco muy evidente entre las iniciativas financieras concretas de APEC y las recomendaciones del FMI, que se presentan además de manera prácticamente sincronizada. En materia de apertura de los servicios financieros, hemos visto que la posición de APEC es liberalizadora, reflejando su objetivo central de liberalización y facilitación del comercio de bienes y servicios, y esperándose oficialmente grandes beneficios de la liberalización del comercio de servicios financieros. Ahora bien, este apoyo prácticamente irrestricto deja de lado una serie de debates en curso, que cuestionan los planteamientos del "consenso de Washington" y plantean interrogantes que llevan cuanto menos a matizar las recomendaciones de liberalización. De especial relevancia en este caso son las siguientes preguntas: ¿Son compatibles el libre comercio y la apertura financiera irrestricta? ¿Cómo y cuando liberalizar los servicios financieros? "¿Existe una diferencia entre abrir a la competencia una industria como la automotriz o el sector bancario?"²². Estas preguntas, planteadas hoy por analistas con una amplia experiencia en organismos multilaterales, no han suscitado por ahora un debate en el seno de APEC.

Esta postura liberalizadora tiene como contraparte un sesgo en las propuestas formuladas por el foro con el objetivo de fomentar la estabilidad financiera: como ya lo hemos subrayado, la gran mayoría de iniciativas lanzadas buscan fortalecer las esferas financieras domésticas de las economías de desarrollo medio o bajo y robustecer su infraestructura interna de regulación y supervisión. Aún cuando es indudable que la colaboración y el intercambio que se produzcan alrededor de estos asuntos resultarán provechosos para elevar la calidad de las instituciones financieras domésticas de las economías de desarrollo medio -y en este sentido la cooperación vía ECOTECH resulta ser un mecanismo muy interesante-, es dudoso que sean suficientes para reducir su vulnerabilidad a movimientos repentinos de capitales, pues no atacan las fuentes externas de volatilidad y de contagio. El desequilibrio entre la profusión de estas iniciativas y la ausencia de medidas concretas relativas a la arquitectura financiera internacional y a la cooperación frente a movimientos de fondos desestabilizadores es significativo, y las propuestas de APEC echan la exclusiva responsabilidad de los esfuerzos de búsqueda de una mayor estabilidad financiera sobre las economías de menor nivel de desarrollo relativo .

Más precisamente, la lista de prioridades señaladas por APEC en materia de fortalecimiento de los sectores financieros domésticos indica una clara voluntad de promover una clase particular de sistema financiero, el sistema de tipo anglo-sajón, distinto de las estructuras financieras de la mayoría de economías de desarrollo medio o bajo de APEC y en particular de las economías de Asia del Este. En efecto, casi todas las iniciativas propuestas por el foro consisten en fomentar el desarrollo de las instituciones de mercado propias del "modelo" anglo-sajón -mercados de capitales, agencias de calificación de valores, fondos de pensiones, etc...- para todos los miembros, sin distinción de nivel de desarrollo. Finalmente, cabe subrayar la ausencia en la agenda de APEC de temas de gran importancia para las economías de menor nivel de desarrollo. Las cuestiones relativas a la marginación del financiamiento internacional de origen privado que experimentan las economías más pobres o aquellas que dejaron de ser "sujetos de crédito", la inestabilidad de los flujos hacia las economías emergentes y su carácter pro-cíclico y la pérdida de autonomía de sus políticas

económicas no han sido tratados.

En suma, aún cuando varias economías emergentes de gran tamaño pertenecen a APEC, las recomendaciones e iniciativas productas de este foro son calcadas de las políticas y medidas promovidas por el FMI y por los organismos que han estado desde hace mucho en el centro de los intentos de reforma de la arquitectura financiera internacional, y que reflejan las prioridades de los actores provenientes de economías desarrolladas, y en particular las del complejo "Wall Street-Tesoro de Estados Unidos-FMI"²³. Las políticas recomendadas, "subrayan la necesidad de fortalecer las políticas macroeconómicas y financieras nacionales en los países receptores -es decir, la arquitectura financiera nacional- pero son débiles con respecto a los aspectos verdaderamente internacionales de la arquitectura requerida"²⁴ e ignoran las asimetrías presentes en la esfera financiera mundial. En materia financiera, no solamente APEC como tal no tiene una "voz propia", sino que tampoco parecen tenerla las economías en desarrollo que pertenecen al mecanismo.

¿Como explicar estos resultados? Es necesario salir del ámbito económico y recurrir a explicaciones enmarcadas en otras disciplinas: las relaciones internacionales y la economía política internacional. En este texto, solo se esbozarán ideas, planteándose algunas interrogantes que me parecen relevantes. Dos explicaciones específicas y una más general contribuyen a generar esta unanimidad ortodoxa en las recomendaciones y propuestas financieras de APEC. En primer lugar, cabe mencionar el propio proceso de toma de decisiones: las medidas de carácter financiero se toman en el marco de un proceso paralelo al proceso general de APEC, de carácter más tecnocrático y cerrado, y menos transparente, el proceso de ministros de Finanzas, donde es más probable que reine la ortodoxia en materia económica y financiera y que se siga expresando algo del "extraordinario poder" del cual dispuso Estados Unidos en el arena financiera global²⁵. Esto nos interroga acerca de cómo "abrir" la toma de decisiones en materia financiera, expandiendo el rango de actores involucrados más allá de los tecnócratas, para incluir de manera más abierta los aspectos políticos y sociales implícitos en las decisiones tomadas, recogiendo lo expresado por J. Stiglitz: "openness is most essential in those realms where expertise seems to matter most"²⁶.

En segundo lugar, la ausencia de voz propia de APEC y de expresión de las economías en desarrollo que pertenecen a este mecanismo no resulta sorprendente si consideramos que APEC trabaja "mano en mano" con los organismos multilaterales, y en particular con el FMI, y que la mayoría de documentos que sirven de base para el análisis previo y la toma de decisiones en el foro son producidos por estas mismas instituciones. Ahora bien, la ausencia de capacidad propia de análisis de parte de APEC, atribuible a la liviandad de su peculiar "construcción" institucional, no permite explicar por sí sola esta ausencia de referencias alternativas, y se relaciona con las características del proceso de toma de decisiones en materia financiera. Abrir el abanico de opiniones que recibe en estas materias hacia otros organismos multilaterales como, por ejemplo, la Comisión Económica para América Latina (CEPAL), o la UNCTAD, que aportan análisis más críticos y propuestas de política alternativas -o hacia instituciones o think tanks que recogen los intereses de los miembros en desarrollo del foro- permitiría enriquecer los debates.

De manera más general, la temática que acabamos de abordar ilustra el problema de la identificación y de la expresión de los intereses de las economías en desarrollo en materia financiera, no solo en el marco de APEC, sino en los demás agrupaciones dedicadas a la reforma financiera internacional. No solamente las economías en desarrollo y en transición deben disponer de un asiento en estos foros; si su incipiente participación, en especial a través del FSF y del G-20, marca un hito muy positivo en el proceso de "democratización" de las decisiones relativas al futuro de la arquitectura financiera internacional -una participación muy necesaria también, desde el punto de vista de las economías desarrolladas, para fomentar el proceso de "apropiación" y de implementación eficiente y voluntaria de las políticas que surgirán de estos foros²⁷- ésta no es suficiente. Los representantes de estas economías deben estar dispuestos y en condiciones de formular propuestas alternativas, y para ello, es necesario que se desprendan de la visión predominante "ortodoxa" en materia financiera, que es la de los actores dominantes, y que dispongan de análisis

alternativos.

Referencias bibliográficas

- Aggarwal Vinod K.: "APEC and Trade Liberalization after Seattle: Transregionalism without a Cause?" in Weber, Maria, Comp. Reforming Economic Systems in Asia: A Comparative Analysis of China, Japan, South Korea, Malaysia and Thailand", Cheltenham, Elgar, 2001.
- APEC: Selected APEC Documents 1989-1994, en <http://www.apecseg.org.sg>
- APEC, Finance Ministers Joint Statement, Selected APEC Document 1995, <http://www.apecseg.org.sg>
- APEC, Selected APEC Documents 1996, <http://www.apecseg.org.sg>.
- APEC: "Economic Leaders Declaration", en Selected APEC Documents 1997, <http://www.apecseg.org.sg>,
- APEC: "Economic Leaders Declaration", en Selected APEC Documents 1998, <http://www.apecseg.org.sg>
- APEC: Questionnaire Survey on Developing Domestic Bond Markets, Appendix A, 1998, Diciembre, en <http://www.apecseg.org.sg>
- APEC: Report on Economic and Technical Cooperation. Ministerial Meeting XIII, Shanghai, PRC, 2001, en <http://apecseg.org.sg>
- APEC: "Economic Leaders Declaration", en Key APEC Documents 2001, <http://www.apecseg.org.sg>
- APEC: APEC Economic Outlook 2001, Singapur, 2001, 212 pag
- APIAN: APIAN Update Shanghai, Los Cabos and Beyond- The Second APIAN Policy Report, 2001, octubre, en <http://apecseg.org.sg>
- Beck, Thorsten, Asli Demirgüç-Kunt & Ross Levine: "A new Database on Financial Development and Structure", World Bank Working Paper n° 2146, 1999, junio, Washington.
- Canada Asia Commentary: APEC after Shanghai: Prospects for a Broader Agenda, n° 21, 2001, noviembre, en <http://www.asiapacific.ca>
- Caprio, Gerard, Patrick Honohan & Joseph E. Stiglitz: Financial Liberalization. How Far? How fast?, World Bank - Cambridge University Press, 2001.
- Chang Li Lin & Ramkishen S. Rajan: "The Economics and Politics of Monetary Regionalism in Asia", ASEAN Economic Bulletin, vol. 18 n° 1, abril 2001.
- Cuevas Tello, Ana Berta: "Las economías de APEC", México y la cuenca del Pacífico, n° 12, vol. 4, mayo-septiembre de 2001, DEP-Universidad de Guadalajara, México.
- Demirgüç-Kunt, Asli & Ross Levine: " Bank-based and Market-based Financial Systems : Cross-country Comparisons", World Bank Working Paper, Washington, 1999, junio ;
- The Economist, "Helping Themselves", edición del 10/05/201, en <http://www.economist.com>.
- Germain, Randall D.: "Global financial governance and the problem of inclusion", en Global Governance, vol. 7, n° 4, oct-dec. 2001, pp . 411-426.
- Griffith-jones, Stephany & José Antonio Ocampo. "GAT progress on international financial reform? Why so limited?" en <http://www.eclac.org> (2001).
- La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer & Robert W. Vishny: "Law and Finance", The Journal of Political Economy, vol. 106, n° 6, dic., 1999, Chicago, pp. 1113-1155
- Levine, Ross: "Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda", Journal of Economic Literature, vol. XXXV, 1997, june, pp. 688-726.
- Levine, Ross: "Bank-based or Market-based Financial Systems: which is better?" IBRD Working Paper (2000)
- Lynch, David: "Measuring Financial Sector Development: a Study of selected Asia-Pacific Countries", The developing Economies, Vol. XXXIV, n°1, 1996, marzo, pp. 3-33.
- Marchini, Geneviève: "El financiamiento interno de las economías de APEC, 1980-2000", en México y la Cuenca del Pacífico , vol. 4 n° 13, mayo-agosto de 2001.
- Marchini, Geneviève: "El financiamiento externo privado de las economías de APEC, 1980-2000", en México y la Cuenca del Pacífico , vol. 4 n° 14, septiembre-diciembre de 2001.

- Ocampo, José Antonio: "International asymmetries and the design of the international financial system", en <http://www.eclac.org>. (2002).
- Porter, Tony: "The democratic deficit in the institutional arrangements for regulating global finance", en *Global Governance*, vol. 7, n° 4, oct-déc. 2001, pp. 427-439.
- Ramírez Bonilla, Juan José: "Hacia el fortalecimiento de la comunidad del pacífico: los países en desarrollo como motor del crecimiento regional", *Estudios del Pacífico* n°3, 2001, El Colegio de México A.C., México.
- Ravenhill, John: "APEC and the WTO; Which Way Forward for Trade Liberalization?", *Contemporary South East Asia*, vol. 21, n° 2, 1999, Agosto, pp. 220-237.
- Soesastro, Hadi: *APEC's Overall Goals and Objectives, Evolution and Current Status*, APIAN III, mimeo, 2002, mayo.
- Stiglitz, Joseph: "What I Learned at The World Economic Crisis. The Insider", *The New Republic*, 04/17/ 2000, en <http://www.thenewrepublic.com/041700/striglitz041700.html>
- Stiglitz, Joseph: "Protest and The Secret World of Financial Aid", *The Banker*, Octubre 2001.
- Stiglitz, Joseph: "Globalism's Discontents", *American Prospect*, !4 de enero 2002.
- Strange, Susan: "Still an Extraordinary Power: America's Role in the Global Monetary System", en Raymond Lombra & William Witte, eds., *The Political Economy of International and Domestic Monetary Relations*, Iowa State U. Press, 1982
- Tsuru, Kotaro, "Finance and growth", *Economic Department Working Paper* n° 228, OCDE, Paris, 2000, 51 pag
- Wade, Robert & Frank Veneroso: "The Asian crisis : The High Debt Model vs. The Wall Street-Treasury-IMF complex", *Working Paper* n° 128, Russell Sage Foundation, marzo 1998, <http://www.russellsage>
- Williamson, John: "Whether and when to Liberalize Capital Account and Financial Services", *Staff Working Paper ERAD-99-03*, OMC, Washington, 1999, 20 pag., abstract.

1 Profesora-investigadora del Departamento de Estudios del Pacífico, CUCSH-Universidad de Guadalajara e investigadora nacional (SNI-CONACYT), México. 2 Los primeros integrantes de APEC fueron: Australia, Brunei, Canadá, Corea del Sur, Estados Unidos, Indonesia, Japón, Malasia, Nueva-Zelanda, la República de Filipinas, Singapur y Tailandia. 3 Véase APEC: Selected APEC Documents 1989-1994, en <http://www.apecseg.org.sg>, En 1991, el programa de trabajo de APEC abarcaba los temas siguientes: revisión de la información de Comercio e Inversión, Programas y mecanismos para la cooperación en promover el comercio, Transferencias de tecnología e inversión en la región Asia-Pacífico, Iniciativa multilateral para el desarrollo de los recursos humanos en el Asia-Pacífico, Cooperación regional en materia de energía, conservación de recursos marinos y contaminación marina en el área de APEC, telecomunicaciones, Pesca, Transporte y Turismo. 4 China Continental, Hong-kong y Taipei chino participan en APEC a partir de 1991, México y Papua-Nueva Guinea desde 1993, Chile desde 1994. Perú, Rusia y Viet-Nam fueron los últimos miembros que ingresaron al mecanismo. 5 El PIB agregado de APEC está dominado por Estados Unidos, que representa 51% del total, y Japón, con 23.5%. 6 En materia financiera, la década de los 70 significó el abandono de los sistemas financieros regulados y compartimentados heredados de la crisis de 1929 y de la segunda guerra mundial. En el marco más amplio de la transformación del modelo económico dominante, se introdujeron políticas de desregulación financiera que buscaban fomentar una mayor eficiencia del proceso de intermediación y de asignación de los recursos a través de un desmantelamiento de los controles gubernamentales, tales como la fijación de las tasas de interés, la orientación del crédito, los requisitos de reservas legales. Asimismo, se aplicaron medidas que permitieron y estimularon la competencia entre diferentes tipos de instituciones financieras y se liberalizó la creación de instrumentos financieros nuevos. Finalmente, la desregulación de los mercados financieros internos se acompañó del proceso de apertura de la cuenta de capitales de la balanza de pagos, que liberalizó los flujos de fondos transfronterizos, tanto de agentes residentes del país como de no-residentes. 7 En el lado americano de la cuenca del pacífico, Canadá lanza medidas importantes desde los 50 y 60 (apertura de la cuanta de capitales, liberalización de tasas), y Chile es un precursor de las reformas financieras neo-liberales en economías en desarrollo, pues inicia su primera ronda de reformas en 1973-74. En el lado oriental de la cuenca, Corea del Sur adoptó a fines de los 60 medidas liberalizadoras que fueron parcialmente revertidas en la década siguiente, y Filipinas lanzó su

proceso de liberalización financiera en los 70. 8 La política monetaria implementada por la Reserva Federal, orientada a la disminución de la inflación, deja de elegir como objetivo intermedio las tasas de interés para adoptar un objetivo cuantitativo de crecimiento de un agregado monetario, dejando fluctuar ampliamente las tasas de interés. 9 La desintermediación se define como el retroceso relativo de la intermediación bancaria tradicional, producto a su vez del desarrollo de la titularización y del financiamiento directo, a través de emisiones de títulos negociables colocados en los mercados financieros. 10 La primera etapa de desarrollo de la actual esfera financiera internacional (1960-1979), se caracterizó por una integración financiera indirecta: el mercado interbancario desreglamentado de las eurodivisas funcionaba al margen de las esferas financieras nacionales, segmentadas y todavía sometidas a reglamentos y controles de capitales introducidos después de la crisis de los años 30 y durante la segunda guerra mundial. La dinámica de esta primera fase de integración financiera se centró alrededor de la banca internacional y de sus créditos sindicados, creándose desde 1973 hasta inicios de los 80 una "economía internacional de endeudamiento", Bourguinat, Henri: *Finance internationale*, Ed. PUF, Paris, 1995, 2da edición, 708 pag. 11 Son pocas las economías que emprendieron su proceso de reformas y de liberalización financieras en los 90. Una de ellas es Perú (1992-93). 12 Esta sección resume resultados de Marchini, Geneviève: "El financiamiento interno de las economías de APEC, 1980-2000", en *México y la Cuenca del Pacífico*, vol. 4 n° 13, mayo-agosto de 2001, y Marchini, Geneviève: "El financiamiento externo privado de las economías de APEC, 1980-2000", en *México y la Cuenca del Pacífico*, vol. 4 n° 14, septiembre-diciembre de 2001. 13 Los indicadores utilizados son M2/PIB, y las razones de crédito interno y de crédito al sector privado/PIB. Se enfocan en las funciones básicas de monetización y de intermediación del sistema bancario.. 14 Las excepciones son pocas: Estados Unidos, donde las tres razones se encuentran a la baja, ilustra el caso de un sistema financiero avanzado, en el cual las actividades tradicionales de la banca comercial han retrocedido frente a la competencia ejercida por los mercados de títulos negociables, mientras que en Chile, la disminución de las razones de crédito/PIB se debe al ciclo de auge y crisis que siguió la primera ronda de liberalización financiera: los niveles muy altos intermediación bancaria de inicios de los 80 no fueron sostenibles 15 La aproximación se hace a través de los costos y de los márgenes de intermediación netos de los bancos, pero también mediante la razón de cartera vencida del sistema bancario. 16 Brunei, Papua, Rusia y Viet-Nam no reportan. 17 Estos cálculos se hicieron con información del BIS. En el caso de Singapur, cabe mencionar una discrepancia importante entre los datos del BIS y la información proporcionada en línea por la Federación Internacional de Bolsas de Valores (FIBV). De utilizarse esta última fuente, la proporción valor de emisiones vigentes/PIB se elevaría notablemente y Singapur entraría en la categoría de mercado muy desarrollado. 18 El informe realizado para APEC sobre el estado de los mercados de bonos de la región establece en 60% del PIB el nivel mínimo para considerar que un mercado es suficientemente líquido. Véase el diagnóstico de los varios impedimentos al desarrollo de estos mercados en APEC: *Questionnaire Survey on Developing Domestic Bond Markets*, Appendix A, 1998, Diciembre, en <http://www.apecseg.org.sg>. Un impedimento estructural al desarrollo de estos mercados lo constituyen las "malas" calificaciones concedidas a las emisiones de bonos de empresas asiáticas por las agencias calificadoras de valores, debido a su elevado grado de apalancamiento, su falta de transparencia contable etc... 19 Sin embargo, un vuelco mayor se ha dado en el transcurso del período, pues Estados Unidos ha multiplicado por más de diez veces los fondos captados en los mercados de mediano y largo plazo, a la vez que duplicaba sus colocaciones de títulos de corto plazo, para representar respectivamente 67% y 48% de los montos vigentes en APEC en 2000. Simultáneamente, Japón disminuía sus colocaciones vigentes en términos absolutos, pero sobre todo relativos, de 43% a 10% del total para los bonos 20 Presentada en la reunión 2000 del ADB en la ciudad tailandesa homónima, y concretizada un año después, la iniciativa se fundamenta en el fortalecimiento de un acuerdo previo de swaps de divisas entre los miembros de ASEAN, y consiste en la creación de una red de swaps bilaterales de divisas entre las economías participantes, *The Economist*, "Helping Themselves", edición del 10/05/201, en <http://www.economist.com>. 21 Los miembros actuales de ASEAN son. Brunei Darussalam, Filipinas, Indonesia, Malasia, Singapur Tailandia (miembros fundadores), Viet-Nam, Camboya, Myanmar y Laos. Los tres últimos países no pertenecen a APEC. 22 Williamson, John: "Whether and when to Liberalize Capital Account and Financial Services", *Staff Working Paper ERAD-99-03*, OMC, Washington, 1999, 20 pag., abstract. 23 Wade, Robert & Frank Veneroso: "The Asian crisis : The High Debt Model vs. The Wall Street-Treasury-IMF complex", *Working Paper n° 128*,

Russell Sage Foundation, marzo 1998, <http://www.russellsage> 24 Ocampo, José Antonio: "International asymmetries and the design of the international financial system", en <http://www.eclac.org>. (2002). 25
Strange, Susan: "Still an Extraordinary Power: America's Role in the Global Monetary System", en Raymond Lombra & William Witte, eds., *The Political Economy of International and Domestic Monetary Relations*, Iowa State U. Press, 1982, citada en Germain, Randall D.: "Global financial governance and the problem of inclusion", en *Global Governance*, vol. 7, n° 4, oct-dec. 2001, pp . 411-426 . 26 Stiglitz, Joseph: "What I Learned at The World Economic Crisis. The Insider", *The New Republic*, 04/17/2000, en <http://www.thenewrepublic.com/041700/striglitz041700.html> 27 Véanse al respecto: Germain, Randall D.: "Global financial governance and the problem of inclusion", en *Global Governance*, vol. 7, n° 4, oct-dec. 2001, pp . 411-426; Porter, Tony: "The democratic deficit in the institutional arrangements for regulating global finance", en *Global Governance*, vol. 7, n° 4, oct-dec. 2001, pp. 427-439.

Last modified

comm/10-6-G-MARCHINI.html

30-08-2003 00:Aug

