



*Una auditoría realizada a la conducta seguida por el FMI en los años previos a la crisis global iniciada a mediados de 2007 puso al desnudo su responsabilidad y como sus recomendaciones agravaron su dimensión. Este documento no puede solo constituir una ratificación de conclusiones similares que se produjeron luego de la crisis en el sudeste asiático o en Argentina. Se trata de extraer lecciones para aplicarlas. Lamentablemente, en la realidad actual no se produce o en otros casos sucede con extrema lentitud. Ello lleva a la certeza que las consecuencias negativas de la crisis financiera se seguirán dando o se producirá nuevamente otra en un futuro no muy lejano. Grandes instituciones bancarias globales retoman su protagonismo y, peor aún, en países industrializados se apoyan en ellos considerándolos un factor necesario para la recuperación económica. Son los mismos bancos que Bernard Madoff desde la cárcel sostiene que necesariamente conocían de sus manejos que condujeron a la mayor estafa financiera de la historia. El reconocimiento de responsabilidad efectuada por la auditoría del Fondo debe ampliarse a todas las instancias económicas que en esos años determinaron la conducción global. ¿Qué dicen frente a esta constatación las autoridades del Banco Central o del ministerio de Hacienda chileno que participaron en esos años en las deliberaciones del Fondo, así como los funcionarios que en ese período ocuparon cargos de responsabilidad en el organismo internacional?*

### **Errores del pasado que siguen vigentes**

---

Una auditoría efectuada a la actuación del Fondo Monetario Internacional en el período transcurrido entre los años 2004 y 2007, o sea en el lapso inmediatamente anterior a la crisis financiera, constató que el organismo no solo fue incapaz de prever lo que venía, sino que con sus recomendaciones estimuló las prácticas que condujeron finalmente a la Gran Recesión. El informe, elaborado por la Oficina de Evaluación Independiente del FMI, recuerda reiteradamente que en sus informes el Fondo recomendaba a otros países que hicieran suyos los mecanismos de “innovación financiera” implementados por los bancos de inversión y comerciales en EE.UU. y el Reino Unido que luego condujeron al estallido de la burbuja de los activos tóxicos. Igualmente nunca percibió los riesgos que implicaba el crecimiento de burbujas inmobiliarias en diferentes países, entre ellos EE.UU., el Reino Unido, España e Irlanda, cuya caída fue un factor impulsor de la crisis financiera.

Al contrario, el FMI en sus documentos – tal como aconteció en otras crisis, por ejemplo en la de Argentina o el sudeste asiático – destacaba la solidez del sistema financiero de EE.UU., el Reino Unido o Islandia. “El sistema financiero de EE.UU. – decía el año 2005 – es resistente y

está bien regulado". "Los principales bancos comerciales y de inversión – afirmaba en 2007, en la víspera del estallido de la burbuja inmobiliaria – tiene una sólida posición financiera y el riesgo sistémico parece bajo". De la misma manera, se pronunció porque los desequilibrios serían resueltos gracias al funcionamiento de los mecanismos de mercado, que precisamente la crisis volvió a demostrar, al igual que durante la Gran Depresión de los años treinta, su incapacidad para desempeñar ese papel. "Los mercados – señaló también durante 2007 en oposición flagrante con la realidad – han mostrado que pueden autocorregirse y de hecho lo hacen".

Las afirmaciones referidas al Reino Unido fueron similares. Su sistema financiero decía en 2006 "es uno de los más fuertes entre las economías avanzadas". Peor aún, en el verano de 2007 cuando se produjo el colapso de su burbuja inmobiliaria afirmó: "Las perspectivas (del Reino Unido) son las mejores en años: la economía está lista para un período de crecimiento sostenido". Poco después entraba en recesión.

El documento consignó que en varias oportunidades se intentó efectuar un estudio profundo del sistema financiero estadounidense, pero sus autoridades lo impidieron. Mostrando así también la responsabilidad en los sucedido del Departamento de Tesoro de Estados Unidos y de la Reserva Federal. De igual modo, el presidente de la Fed, Ben Bernanke, también minimizó la magnitud de la crisis y consideró fácil revertirla. "(...) parece posible contener – decía en marzo de 2007 – el impacto en la economía y los mercados financieros en general de los problemas en el mercado de alto riesgo". A su vez, Henry Paulson, secretario del Tesoro de Bush, en mayo de 2008, producido el colapso del banco de inversiones Bear Stearns, sostuvo: "Con vistas al futuro, espero que los mercados financieros se vean menos impulsados por la reciente agitación y más por las condiciones económicas en general y, en concreto, por la recuperación del sector inmobiliario"<sup>1</sup>. Los emblemáticos bancos de inversión entraron rápidamente en crisis uno detrás de otro o quebraron como Lehman Brothers. En consecuencia, los errores cometidos por el FMI no constituyeron una excepción, sino fueron comunes en muchas instancias responsables de la conducción económica global.

De otra parte, el FMI dejó de lado estudios académicos que alertaron sobre los riesgos que implicaba la llamada innovación financiera que como consignó el documento recomendaba aplicarla a otros países. Así aconteció con las formulaciones que efectuó Raghuram Rajan, a pesar que las más altas autoridades del Fondo, empezando por su director el español Rodrigo Rato – que encabezó el FMI entre el 7 de junio de 2004 y el primero de noviembre de 2007 – valoraban sus trabajos.

Más aún, esas señales de alerta se incluyeron en sus documentos, pero se las dejó de lado. La irresponsabilidad con que se actuó es abismante. Funcionarios entrevistados por la Oficina de Evaluación declararon que lo esperado de ellos es que avalasen las ideas dadas por la

---

<sup>1</sup> Citas tomadas de Nouriel Roubini y Stephen Mihm, *Cómo salimos de ésta*. Ediciones Destino, 2010, pg.33.

institución. Otros consideraban que no podían ser críticos de los países que tienen los mayores porcentajes de voto al interior del FMI, empezando por EE.UU. “Las presiones políticas abiertas o implícitas – resumió El País -, acababan llevando a la autocensura y algunos empleados tenían la impresión de que si se enfrentaban a los grandes países serían desautorizados por la dirección” (10/02/11).

El actual director del Fondo, Dominique Strauss-Kahn, al recibir el informe, expresó que el organismo no estuvo a la altura de las circunstancias. Es un calificativo, por decirlo suavemente, benévolo. El FMI tiene responsabilidad directa en la profundidad de la crisis. Cabe preguntarse, al mismo tiempo, que papel desempeñaron en el periodo del informe, y en los años posteriores, los ministros de Hacienda y presidentes del Banco Central de Chile, así como los representantes del país en el organismo internacional. Sería muy grave que guardasen silencio, deberían efectuar sus propias evaluaciones. Igualmente sería oportuno que se pronunciase sobre esta crítica Vittorio Corbo designado miembro del Consejo Consultivo sobre política monetaria y cambiaria del Fondo.

¿Se puede volver a entregar un papel protagónico en la marcha de la economía mundial al FMI sin una discusión abierta sobre sus responsabilidades en la crisis, su funcionamiento y su estructura? Sin embargo, Nicolas Sarkozy – presidente de turno del G-20 – en una reunión con los ministros de Finanzas y presidentes de bancos centrales del grupo de países que lo conforman insistió en que el Fondo debía constituirse en la “piedra angular de la cooperación monetaria internacional”, pese a su constatada responsabilidad en la profundización de la crisis. Para ello - añadió – debe incrementar su coordinación con el G-20 (19/02/11).

La no superación de los excesos financieros factores de la crisis conduce inexorablemente a que se repitan en el futuro. La consultora británica Oliver Wyman, encabezada por Barrie Wilkinson, proyecta que la siguiente se producirá el año 2015, a consecuencia, estima, del estallido de la burbuja de las materias primas y de activos financieros en países emergentes. Tienen presente en su análisis, titulado “La crisis financiera de 2015”, que las burbujas inmobiliarias crecieron en varios países, entre ellos EE.UU., España, Irlanda y el Reino Unido, aprovechando tasas de interés bajas y se apoya, además, en un estudio del FMI en que se afirma que las crisis en países emergentes son causadas porque luego de períodos de tasas de interés bajas se procede por sus bancos centrales a adoptar medidas de restricción monetaria. Independientemente si se dará o no una nueva crisis financiera en el año indicado es indiscutible que volverá a producirse.

El documento explicita que la crisis nuevamente tendrá como centro a los bancos comerciales y sus pérdidas, que se transformarían en crisis fiscales como aconteció en Irlanda. Una de sus grandes interrogantes es cómo impactará esta nueva crisis, que se iniciaría en países emergentes, a los desarrollados que fueron el centro de la Gran Recesión y que en 2011 se encuentran en una fase de recuperación lenta y con situaciones complejas y no resueltas como la que vive la eurozona. “¿Están los países desarrollados (EE.UU. y Europa) – se pregunta la

consultora – con capacidad de absorber una nueva recesión y un nuevo salvataje dados sus maltrechos y endeudados balances fiscales?” (10/02/11).

Desde que estalló la crisis financiera se manifestaron diferentes tipos de riesgos. Primero, luego de estallar las burbujas inmobiliarias y repercutir sobre los bancos se dio el “riesgo de crédito”, debido a la incapacidad de cumplir con los compromisos adquiridos. En 2008, con el derrumbe de grandes instituciones bancarias se expresó el “riesgo de liquidez”, por la carencia de recursos para cumplir con sus compromisos y la desconfianza entre instituciones que paralizó los créditos interbancarios. En 2010, a partir de la crisis griega se produjo el “riesgo soberano”, por las dudas en la capacidad de diferentes gobiernos de responder a sus obligaciones, situación que sigue viva, teniendo su situación más apremiante en la eurozona.

En 2011, a partir de la crisis en los países árabes, se produce el “riesgo geopolítico”, que modifica la confianza de los inversionistas en los países fuera del mundo desarrollado, que durante el año anterior canalizaron un gran flujo de recursos. “En los últimos años – comentó Financial Times -, los mercados le fijaban el precio al riesgo geopolítico (...) con cierta complacencia. (...) en los últimos dos años, se produjo un fuerte ingreso a activos de los mercados emergentes. Como resultado, el riesgo de default inherente a muchos bonos soberanos de mercados emergentes, medido por el mercado de seguros de crédito era más bajo en (...) Brasil y Turquía que en países periféricos de la eurozona. (...) los acontecimientos en Egipto – concluyó la publicación – tomaron por sorpresa a la mayoría de los inversionistas occidentales” (10/02/11).

Por ello, la auditoría al FMI no puede ser utilizada para mostrar los graves errores cometidos en un pasado muy reciente, sino para tener presente que el globalizado mercado financiero, que mueve billones de dólares diariamente, no puede seguir funcionando sin la existencia de mecanismos regulatorios. Peor aún, el G-20 sigue a la espera de informes en preparación, en Europa se protege a los bancos acreedores de las deudas soberanas, en EE.UU. vuelven a brillar grandes bancos dedicados a la “ingeniería financiera” y se les considera un componente central en su recuperación económica. Las instituciones impulsoras de la crisis retoman nuevamente un papel protagónico a nivel mundial, a pesar que su responsabilidad en lo acontecido es muy grande. Bernard Madoff, en entrevista concedida a The New York Times, sostuvo que los bancos “tenían que saber del fraude cometido durante 16 años por varios miles de millones de dólares”, pero la actitud – añadió – era algo así como “si estás haciendo algo incorrecto, no queremos saberlo” (16/02/11). Las actividades fraudulentas de Madoff les producían ingresos cuantiosos. En la entrevista, critica además, la falta de controles, la carencia de mecanismos regulatorios.

Por su parte, en el mercado bursátil se produce un gigantesco proceso de concentración. La Deutsche Börse, matriz de la bolsa de Fráncfort, y el NYSE Euronext – la matriz de la bolsa de Nueva York - llegaron a acuerdo para combinar sus operaciones bursátiles en siete países, dando lugar al mayor operador mundial, con una capitalización de US\$26.000 millones, y transacciones por valor de US\$20 billones en operaciones efectuadas en EE.UU., Alemania,

20 de Febrero de 2011

Francia, Reino Unido, Ámsterdam, Portugal y Bélgica. Los accionistas de la Deutsche Börse controlarán un 60% de la nueva entidad. Este acuerdo coincide con las fusiones previstas del TMX Group, de Toronto, y la Bolsa de Londres, así como de la Bolsa de Singapur con el operador australiano ASX Ltd.

Las resistencias que provoca la fusión entre la Deutsche Börse y NYSE (New York Stock Exchange) son grandes, dado que – como constató The Wall Street Journal – traslada el control del icónico mercado de Wall Street a Europa por primera vez en sus 219 años de historia. Durante los próximos meses, sin embargo – agregó – los objetivos estratégicos detrás de la fusión podrían pasar a segundo plano ante las preocupaciones de que un símbolo del capitalismo estadounidense pase a ser controlado por una empresa alemana” (16/02/11). El proceso no está totalmente culminado y existen otros actores que buscan generar otras alianzas. Los gestores del mercado de títulos tecnológicos Nasdaq, por ejemplo, intentan crear una alianza, entre otras con la poderosa Bolsa de Chicago, para efectuar una oferta por el NYSE. Independientemente de las fusiones que finalmente tengan lugar la concentración se intensificará. ¿Qué organismos regulatorios globales actuarán frente a estas fusiones gigantescas?

Vivimos en un mundo que no existen en la práctica esas instancias a nivel mundial. “(...) en la práctica – escribió Nouriel Roubini – no hay un liderazgo global y existe una desorganización y desacuerdos graves entre los miembros del G-20 sobre la política monetaria y fiscal, los tipos de cambio y los desequilibrios globales, el cambio climático, el comercio, la estabilidad financiera, el sistema monetario internacional y la seguridad energética, alimentaria y global. En resumen – añadió -, por primera vez desde la Segunda Guerra Mundial, ningún país o alianza fuerte de países tienen la voluntad política y la influencia económica para lograr sus metas en la escena mundial. Un mundo del G-20 sin liderazgo y cooperación multilateral representa un equilibrio inestable para la prosperidad económica y la seguridad global” (18/02/11).

**HUGO FAZIO**