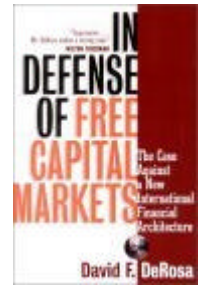




En defensa de mercados de libre capital

El caso contra una nueva arquitectura financiera internacional

por David F. DeRosa



RESUMEN EJECUTIVO

Existe un acalorado debate entre los medios, los académicos y los gobiernos acerca de si los mercados financieros mundiales deben ser mas o menos controlados.

Durante los años 90, varias crisis financieras, incluyendo la crisis del peso mexicano, el colapso de los mercados asiáticos y la devaluación del Rublo ruso, intensificaron la posibilidad de regulaciones mas estrictas en los mercados.

Confrontados con este tipo de problemas, los líderes políticos prefieren culpar al sistema financiero internacional antes de admitir sus propios errores.

DeRosa indica que menos, no mas regulación, es necesaria, porque:

- Las políticas públicas han estado equivocadas en concepto y aplicación
- Los controles producen consecuencias indirectas y dañinas
- Menos regulación mantiene a los mercados en buena forma

Su conclusión: hay que confiar mas en los mercados. Para demostrarlo, expone los riesgos, las distorsiones y enormes costos escondidos que resultan de las reformas y propuestas de rescate.

Las crisis de los años 90

En los años 90 se vivieron una cantidad de crisis financieras en todo el mundo, incluyendo desplomes de mercados bursátiles, problemas con las tasas de cambio, recesiones, insolvencias y otras contracciones económicas serias, que hicieron que muchos empezaran a cuestionar a los mercados libres.

Entre ellas:

- 1990: caída bursátil y crisis económica en Japón
- 1992-1993: crisis monetaria en Europa
- 1994: crisis monetaria en México
- 1997: caos financiero en Asia
- 1998: devaluación de la moneda Rusa
- 1999: depreciación de la moneda en Brasil

El antiguo vice-ministro de finanzas japonés, Sakakibara, resumió la desesperación que se vivió en esa época al declarar una

“crisis global de capitalismo”. Sin duda, el modelo de mercados libres empezaba a ser percibido como disfuncional.

Pero fue el fracaso de las regulaciones de los gobiernos, junto con sus equivocadas políticas fiscales, y su interferencia en las operaciones de los mercados libres, las responsables de la turbulencia financiera de esa década.

De acuerdo con los economistas conservadores, comenzando con Adam Smith hace dos siglos, el sistema económico más confiable y efectivo es una economía de mercados libres – sin planificación central y que no esté afectada por las regulaciones que imponen los gobiernos en las fuerzas de oferta y demanda,

Políticas financieras equivocadas

Las raíces de la mayoría de las crisis se pueden encontrar en las políticas financieras erradas. En particular, las decisiones equivocadas por parte de los ministros de finanzas y bancos centrales, en relación a las tasas de cambio de su moneda nacional - la decisión financiera más importante que un país debe tomar.

Desafortunadamente, muchos países implantaron tasas de cambio fijas, con el objetivo de estabilizar sus mercados monetarios. Los resultados fueron justamente lo contrario: ocasionaron cambios económicos extremos.

Este fue el caso de muchas de las crisis financieras de la década – México, Tailandia, Indonesia, Rusia y Brasil. Con la subida del dólar americano, la deuda en dólares de Asia aumentó considerablemente, un factor decisivo para que ocurriera la venta excesiva de las monedas del sudeste de esta región en 1997.

Muchos líderes políticos y ministros de finanzas no se percatan de que las causas de los problemas de los años 90 residían en sus decisiones económicas y en los errores de sus propias políticas domésticas. Es por ello que culpan al sistema de mercados libres, afirmando que el resultado financiero negativo es por causa natural de un sistema en el cual el capital se puede mover libremente a través de las fronteras. Piensan que con la aplicación de políticas monetarias internacionales se prevendrán futuras crisis.

La tasa flotante de moneda adoptada por Corea del Sur y por la mayoría de los países del Sudeste de Asia, contribuyeron a sus recuperaciones. Irónicamente, la mayoría de los funcionarios gubernamentales no le atribuyen la recuperación a las fuerzas

del mercado, y continúan buscando nuevas regulaciones financieras para aplicarlas.

Los gobiernos buscan imponer nuevas regulaciones para poder integrarse más en el mercado. Para asegurar que todos funcionan de acuerdo con las nuevas reglas, crean una gran industria de monitoreo - abogados, burócratas y funcionarios que se ocupan de hacer cumplir las reglas y de culpar a otros por manipular el mercado. La principal víctima de esta “demonización” han sido los mercados internacionales de cambio de moneda.

Esto ocurre porque pocos funcionarios gubernamentales comprenden realmente la economía. La mayoría proviene del campo del derecho u otras áreas, por lo que no se dan cuenta que los precios – incluyendo las tasas de cambio - son una forma natural de regular los recursos frente a las demandas competitivas. Muchos incluso responden en forma adversa a los mercados, por consideraciones políticas o a causa de la opinión popular, que considera a los mercados como fuente de especulación.

Cuando se deja actuar al mercado libremente, los precios se ajustarán para corregir la demanda y la oferta. Esto ocurre en todos los mercados, independientemente que el producto involucrado sea comida, fuerza laboral, precios de acciones o monedas extranjeras.

La corrección que hacen los mercados requiere reconocer que los mercados que funcionan normalmente debe ser libres para permitir que los precios se muevan hacia arriba y hacia abajo. En estas condiciones, los inversionistas pueden lidiar con estas fluctuaciones normales mediante contratos derivados, la principal herramienta para compensar (hedge) su riesgo en los mercados de cambio internacionales. Estos contratos derivados incluyen opciones y “forward” del mercado de cambio.

En un régimen de cambio fijo, en el que las tasas de cambio pueden hacer cambios repentinos, los negociantes no pueden comprometerse en equilibrar riesgos de contratos, lo que desalienta a inversionistas y contribuye con la desintegración económica de estos países.

La crisis de Japón

El colapso en Japón fue una verdadera sorpresa. El país se había recuperado después de quedar devastado por la segunda guerra mundial, pasando a ser la segunda economía más fuerte en el mundo. Pasó por un espectacular período de crecimiento desde los años 60 hasta los 80; que llevó a muchos a pensar que su economía llegaría a superar la estadounidense.

Herman Kahn del Hudson Institute había pronosticado este crecimiento, debido al énfasis del país en la educación, la lealtad del trabajador y la propensión nacional a ahorrar.

Luego de esto, Japón cayó en un repentino espiral de caída libre caracterizado por el estancamiento y la ruina financiera.

El papel del gobierno japonés, en relación a la toma de decisiones económicas, fue una razón clave para este declive.

Un sistema planificado centralmente carece de la habilidad para crear compensaciones individuales que motiven a todos para practicar un comportamiento económicamente eficiente. Se convierte en un “sistema mezclado pseudo-capitalista”.

A finales de los años 80, especialmente entre los años 86 y 90, la economía de Japón se volvió sumamente frágil. Los precios de los activos subieron vertiginosamente, aumentando dos o tres veces su valor. Las políticas monetarias permisivas produjeron la inflación a finales de los años 80.

La burbuja estalló cuando el Banco de Japón reversó de pronto su política permisiva a finales de 1989. El banco pensó que el dólar había caído demasiado rápido; compró dólares y aumentó las tasas de interés.

Al mismo tiempo, el Ministro de Finanzas aumentó los impuestos de ganancias de capital por especulación. La economía japonesa se estancó abruptamente, el mercado de valores cayó en picada y con éste el mercado de bienes raíces. El sistema bancario se congeló. Esto fue el comienzo del declive por una década de Japón que trajo como consecuencia una economía de crecimiento cero.

Las tasas de cambio fijas

A los problemas de Japón se le sumaron las caídas de otros dos regímenes de mercados fijos: Europa y México.

Estas crisis monetarias ocurrieron debido a distorsiones que dieron a la moneda una estabilidad artificial, hasta que la presión del mercado forzó a estos países a devaluar sus monedas o a abandonar su régimen de tasa de cambio fijo.

Las distorsiones ocurren porque cuando un país fija sus tasas de cambio, debe ordenarle a su banco central que compre o venda su moneda a esa tasa establecida, mediante la cual el valor de la moneda está establecido en relación a la moneda de otro país (la moneda de reserva).

Para que este cambio sea posible, el banco central tiene que retener las reservas internacionales, incluyendo bonos y moneda extranjera. Esta situación puede conllevar a una gran inestabilidad, debido a las fluctuaciones en la tasa de interés doméstica y en las tasas de cambio que crean un desequilibrio entre la tasa de cambio fija y la verdadera tasa del mercado.

Como resultado, el banco central puede que termine devaluando o bajando la tasa fija, si la economía doméstica se está desempeñando pobremente.

Tasas de cambio europeas y el SME

Circunstancias como estas condujeron a una crisis de tasas de cambio europeas en 1992 y 1993. La creación de la Comunidad Económica Europea en 1957 – que llevó al establecimiento del Sistema Monetario Europeo (SME) en 1997 - fue un experimento muy ambicioso con las tasas de cambio fijas.

Incluía la creación de la Unidad Monetaria Europea (ECU), ba-

sada en el promedio ponderado de todas las monedas en 1979, y ajustada periódicamente según el PIB de los miembros.

Se suponía que esto estabilizaría las tasas de cambio europeas. Pero tenía una gran volatilidad, se requirieron 18 realineaciones entre 1979 y 1999. Los problemas de cambio provocaron dos crisis monetarias, que se exacerbaban por las distintas tasas de interés de las monedas involucradas.

En 1992, el banco central alemán aumentó repetidamente la tasa de interés a corto plazo, para responder a un creciente déficit presupuestario producto de la unificación con Alemania Oriental. Como este era uno de los bancos más importantes del sistema, sus acciones contagiaron los problemas económicos de Alemania al resto del continente.

México y el Sudeste Asiático

Los regímenes de cambio fijos también provocaron crisis en los mercados de economías emergentes, en particular en México y en la mayor parte del sudeste de Asia. Estos países tenían inmensos déficits en sus cuentas corrientes, los cuales eran justificados por la necesidad de capital internacional producto de su rápido crecimiento.

Sin embargo, el alto nivel de inversión creó presiones inflacionarias y una sobre devaluación. La pérdida de confianza por parte de inversionistas comenzó una crisis, y estos países carecían de reservas extranjeras para cubrir el declive financiero.

En México, la crisis también fue provocada por una pérdida de confianza en la estabilidad política, las disrupciones de Chiapas y el asesinato de un candidato presidencial. Cuando el gobierno emitió un bono vinculado al dólar (tesobono), el valor del peso declinó aún más, mientras que el valor de la deuda gubernamental aumentaba.

En el Sudeste del Asia, la caída económica comenzó en el verano de 1997 con la venta de moneda local en Tailandia. Esto se contagió a Filipinas, Malasia e Indonesia. Pronto los precios de las acciones y de los bienes raíces cayeron dramáticamente, y se esparció una insolvencia financiera por toda la región.

Las autoridades regionales culpaban erróneamente a los especuladores en moneda y al mercado de valores, especialmente los fondos de compensación (hedge funds).

Por el contrario, algunos de los factores principales incluyeron la devaluación de la moneda china en un 50% en 1994 (para aumentar sus exportaciones) y la política del dólar fuerte llevada a cabo en los años 90 por Japón, Alemania y Estados Unidos.

La reducción del valor del dólar frente al yen, para superar el alto nivel de exportaciones de Japón en relación a los EEUU, y la reversión posterior de dicha medida, crearon un encogimiento del crédito, porque los países del Sudeste de Asia habían contraído deuda con dólares norteamericanos devaluados.

Una vez que el valor del dólar aumentó, lo hizo igualmente su deuda, lo que generó como consecuencia la crisis de cambio internacional que precipitó el desastre económico.

En busca de una nueva arquitectura financiera

Estas crisis ilustran la necesidad de un mercado libre. Aunque los países afectados en la década de los 90 quieren creer que sus problemas fueron ocasionados por otras razones, el origen fue doméstico. Singapur, por ejemplo, sobrellevó esta crisis en forma efectiva, con mínimo impacto, porque tenía políticas flexibles con un alto grado de movilidad de capital.

Con pocas excepciones, la turbulencia financiera de los años 90 fue debido a una crisis en los acuerdos de tasas de cambio fijos de estos países.

Los países deberían responder a estas situaciones con una tasa de cambio flotante. Así la moneda puede responder libremente a las fuerzas del mercado y corregirse a sí misma. Las tasas de cambio son precios, y como tales juegan un papel vital en el alcance del equilibrio en la economía mundial. Si las tasas fluctúan, es por un motivo. Poner restricciones artificiales en el movimiento de las tasas de cambio socava el trabajo de la economía mundial.

Hasta las intervenciones a corto plazo pueden ser disruptivos. Hay que dejar que los precios del mercado se ajusten naturalmente.

Este Resumen ha sido parcialmente patrocinado por:



Directorio y Buscador de Negocios
en Hispanoamérica



SeguRed.com – El portal de la seguridad



Estadísticas e Investigación de Mercado Digital
en Latinoamérica

¿Le gustó el Resumen? Compre el libro en: <http://www.resumido.com/es/libro.php?cod=176>