

## EL PAPEL DEL SECTOR PRIVADO EN LA RESOLUCIÓN DE CRISIS FINANCIERAS EN LOS MERCADOS EMERGENTES

WILLIAM R. CLINE

Las crisis financieras transcurridas en los últimos años **no tienen nada** que ver con las de las de inicio de los años 80, las diferencias son patentes:

<b>Crisis de los 80</b>	<b>Crisis de finales de los 90</b>
Más severa debido a la mayor deuda	Menos severa pero misma extensión
La deuda se debe a las exportaciones	Orientada al colapso monetario y al sistema financiero doméstico
Mercados emergentes no se contemplaban como beneficiosos a largo plazo	Condiciones actuales son de un crecimiento más rápido
La deuda es de carácter oficial	Deuda de corporaciones y banca privada (obligaciones)
Bancos más expuestos en mercados	Mayor facilidad de salida de capital
Más préstamos	Inversión directa

Es esencial para entender esta última crisis financiera mundial el **marco en la que se encuadra**. Para comprender su origen antes hemos de definir estos conceptos. Existen una serie de **vínculos estrechos e indebidos** que se generan entre gobiernos, bancos y las corporaciones con la intención de estimular la industria nacional y acelerar su entrada en las economías avanzadas; esto interfiere en la asignación de recursos a través del mercado. Por otro lado existe un **riesgo moral** cuando alguien recibe los beneficios de sus actos cuando las cosas van bien, pero no sufre todas las consecuencias cuando las cosas van mal.

La crisis se convirtió en una preocupación mundial en **Julio de 1997**, cuando el **gobierno tailandés** abandonó su tasa de cambio fija al desplomarse su moneda nacional. De inmediato se sucedieron crisis financieras similares, las cuales afectaron a la moneda y los mercados de valores de los países asiáticos vecinos con altas tasas de crecimiento. Los que negociaban con dinero y esperaban aprovecharse de la devaluación y los inversionistas nerviosos que cambiaban de lugar su dinero ejercieron presión sobre las monedas **de Malasia, Indonesia y Filipinas**.

En 1997 las señales externas de estos problemas incluían una **tasa de cambio sobrevaluada, excesivo endeudamiento a corto plazo en divisas** y ciertas debilidades estructurales que eran de conocimiento público, pero que anteriormente no habían sido de gran preocupación para el inversor. En octubre un aumento en la turbulencia de las monedas y de los mercados de valores asiáticos desató perturbaciones en todo el mundo.

**Rusia** a pesar de sus bien conocidos problemas, siguió atrayendo inversiones. El punto crítico llegó en agosto cuando el gobierno ruso devaluó su moneda y dejó de pagar alguno de sus bonos. El efecto de contagio fue profundo, a medida que los inversionistas se retiraban de los mercados emergentes de todo el mundo.

**Durante más de dos décadas** las políticas de desarrollo administrativo arrojaron **buenos resultados en Asia**. Creación de industrias, subidas salariales y estabilización de nuevas clases medias. En la mayoría de los casos tenían también altas tasas de ahorro e inversión y fuerzas laborales adecuadas, así como condiciones macroeconómicas, como la inflación.

**Pero el riesgo moral** afecto a la toma de decisiones económicas a nivel corporativo, financiero y de inversiones extranjeras. Esto llevo a una larga tradición de garantías públicas de proyectos privados, bajo control gubernamental, con subsidio directo o con el apoyo de políticas de crédito a las firmas de su preferencia. Por ello los mercados operaban bajo la premisa de que las ganancias estaban aseguradas.

Por otro lado las **políticas gubernamentales** alentaban a los bancos a excederse al pedir prestamos al exterior y al conceder prestamos en el país, muchas veces para proyectos marginalmente rentables.

**La liberalización** de las cuentas de capital y del mercado financiero durante los años noventa intensificó estas distorsiones. La liberalización ocurrió mientras los países mantenían tasas de cambio fijas que produjeron monedas nacionales sobrevaluadas además de una acumulación de deuda en dolares.

Existía la suposición de que detrás de los grandes **prestamos** a instituciones locales de la región, estos estarían **garantizados** por una intervención directa del gobierno a favor de los deudores financieros o por un rescate indirecto a través de los programas de apoyo del FMI.

**Estas condiciones hicieron a las economías asiáticas altamente vulnerables** a los golpes que afectarían a la confianza de los inversionistas extranjeros. A mediados de 1997, los flujos de capital extranjero en Indonesia, Malasia, Filipinas, Corea del Sur y Tailandia cesaron. Por ello tuvieron que devaluar su moneda ya que no disponían de otras medidas para defender la moneda. Todos excepto Malasia recurrieron al FMI para pedir ayuda. Por todo ello en 1998 sufrieron una grave recesión económica. Rusia continuo atrayendo inversiones ya que se pensaba que era demasiado grande para la quiebra.

**A corto plazo las opciones se limitaban** a elevar las tasas de interés, suspender los pagos de obligaciones en moneda extranjera, obtener nuevos fondos en divisas de fuentes extranjeras y la movilización de nuevos fondos de fuentes oficiales.

Para **evitar que este tipo de situaciones se vuelva a repetir el G-7** expone varios pasos para fortalecer la arquitectura financiera internacional. Estos pasos incluyen:

- En los países industrializados, las normas de transparencia y divulgación adecuadas para todos los participantes en el mercado financiero.
- En los mercados emergentes, la necesidad de adoptar y aplicar normas y prácticas óptimas internacionales.
- Consideración de los requisitos de regimenes de tasas de cambio sostenible en los mercados emergentes.
- Desarrollo de mecanismos alternos de respuesta a las crisis, inclusive uso de financiación oficial y de coordinación de los esfuerzos de contención y resolución de crisis.
- Evaluación de propuestas para mejorar la capacidad del FMI para manejar las crisis y fortalecer el Comité Interino del FMI y el Comité de Desarrollo del Banco Mundial.
- Reducir al mínimo el costo humano de las crisis financieras y fomentar la adopción de políticas que protejan mejor a los sectores más vulnerables.