



Observatorio de Política Exterior Argentina

**MEMORANDO N° 2 / 2010**

**AUTOR:** ESTEBAN KIPER, AEDA - UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES

**ASUNTO:** EL G-20 ¿HACIA UNA NUEVA ARQUITECTURA FINANCIERA INTERNACIONAL? EL ROL DE ARGENTINA

## **MEMORANDO Nº 2 / 2010**

# **EL G-20 ¿HACIA UNA NUEVA ARQUITECTURA FINANCIERA INTERNACIONAL? EL ROL DE ARGENTINA\***

### **ANTECEDENTES**

El G-20 se creó en 1999 durante la Cumbre de Ministros y Presidentes de Bancos Centrales del G7, quienes convocaron a un diálogo más abierto que incorporase a las economías emergentes más relevantes desde un punto de vista sistémico, excluidas hasta ese entonces de estas instancias de discusión.

Además de los integrantes del G7 (Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón y Reino Unido) se incluyó a Arabia Saudita, Argentina, Australia, Brasil, Corea, China, India, Indonesia, México, Sudáfrica, Turquía y a la Unión Europea, cuya presidencia rota y da lugar a la participación directa de los miembros de la UE no incluidos en el foro directamente.

Así quedaron representados, además de los países desarrollados (incluyendo a Australia) las principales nuevas potencias emergentes (China e India), las economías del sudeste asiático que protagonizaron la crisis de 1997 y que incrementarían su relevancia luego de décadas de crecimiento acelerado (Corea del Sur e Indonesia), los países más grandes de América Latina, que también habían atravesado procesos profundos de reformas estructurales, liberalización comercial y financiera y se encontraban expuestos a la inestabilidad financiera sistémica (Argentina, Brasil, y México), los países petroleros (Arabia Saudita), África (Sudáfrica) y Medio Oriente (Turquía). Estos países, en conjunto, representan el 85% del PBI, el 80% del comercio y las 2/3 partes de la población mundial.

El mandato que se propuso para el G-20 en la Reunión de Ministros del G7 de 1999 involucraba: 1) la promoción de la discusión, el estudio de los problemas del sistema financiero internacional y la coordinación de políticas por parte de los miembros; 2) la creación de mecanismos para que las economías sistémicamente importantes pudieran contribuir a las discusiones que tenían lugar en el marco del G7; 3) la coordinación de un abordaje común sobre las crisis financieras en los países emergentes y su impacto sobre el sistema financiero global.

El mandato principal del G-20 respondía a la creciente preocupación por la estabilidad financiera internacional.

### **EL G-20 ANTES DE LA CRISIS DE 2008-09**

En los primeros años de existencia del G-20 no se produjeron grandes avances o acuerdos sustantivos. Hasta la reciente crisis financiera internacional no se trascendió la discusión sobre algunas cuestiones técnicas asociadas al mejoramiento del funcionamiento de los mercados financieros nacionales e internacionales, el cuestionamiento de la forma de funcionamiento de las Instituciones Financieras Internacionales (IFIs: el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM), por ejemplo), la (re)construcción de la legitimidad en torno a las ideas del Consenso de Washington, tal como habían primado antes de la crisis asiática, y el abordaje de

---

\* Este texto resume el trabajo "El G20 y el rol de Argentina" de Martín Abeles y Esteban Kiper, presentado en el encuentro "El G20 ¿Hacia una nueva arquitectura financiera internacional? El rol de Argentina - Brasil - México", organizado por CEPES – AEDA - FES el día martes 15 de junio de 2010.

algunos temas de agenda que planteó la coyuntura (por ejemplo, el financiamiento del terrorismo).

## G-20 PRESIDENCIAL

El estallido de la crisis financiera internacional en septiembre de 2008 puso en evidencia la fragilidad del Sistema Monetario Internacional (SMI) y la incapacidad de sus principales instituciones - en particular del FMI - para prevenir y luego reaccionar a tiempo frente al colapso sistémico.

Con este trasfondo, bajo el impulso inicial de los Presidentes de Francia (Nicolas Sarkozy) e Inglaterra (James Gordon Brown), en octubre de 2008 George W. Bush convocó al primer encuentro de Presidentes del G-20, que tuvo lugar en la ciudad de Washington el 15 y 16 de Noviembre de ese año, y que volvería a repetirse periódicamente.

La incorporación de los Presidentes le dio un nuevo impulso al G-20, abriendo la posibilidad de que se trascendiera la timidez (informada por una fuerte ortodoxia doctrinaria) característica de los Ministros de Hacienda y de los Presidentes de Bancos Centrales. De hecho, a partir de entonces las medidas más audaces - cuando las hubo - fueron tomadas por los Presidentes.

## ALINEAMIENTOS INTERNOS

Desde el estallido de la crisis se pueden distinguir los siguientes *bloques* dentro del G-20: el *anglosajón*, liderado por Estados Unidos y seguido por Inglaterra y en menor medida por Japón; el *uropeo*, liderado por Alemania y seguido por Francia, Italia y la UE; y el *bloque BRIC*, liderado por China y seguido por Brasil, Rusia e India. El resto de los países ocupó un rol relativamente secundario en las discusiones y tuvo menos margen para definir la agenda de reformas.

El *bloque anglosajón* fue el mayor impulsor de las políticas macroeconómicas contra-cíclicas, ya sean fiscales o monetarias (rescates), pero se mostró muy reticente a incorporar nuevas regulaciones sobre los mercados financieros (en particular sobre los fondos de riesgo o *hedge funds*, los llamados “paraísos fiscales”, las agencias calificadoras de riesgo crediticio y las remuneraciones de los altos cargos ejecutivos de las entidades financieras).

El *bloque europeo* fue bastante conservador en cuanto a las políticas contra-cíclicas (aunque contaba con estabilizadores automáticos más desarrollados que el *bloque anglosajón*), pero demandó mayores avances sobre la regulación financiera.

Los integrantes del *bloque BRIC* tendieron a acompañar los acuerdos sobre políticas contra-cíclicas (e implementaron importantes paquetes de estímulos, resultando el impulso fiscal de China uno de los más sustantivos del mundo), así como las iniciativas acerca de una más estricta regulación financiera.

En cuanto a la reforma de las IFIs los países desarrollados empujaron la recapitalización del FMI, el BM y de los bancos de desarrollo regionales (Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Banco Asiático de Desarrollo (BAsD)), pero se mostraron muy reticentes a instrumentar cambios en las cuotas y votos en el FMI y el BM, sobre todo los países europeos. Este punto ha sido uno de los de mayor interés para los miembros del *bloque BRIC* y los restantes países en desarrollo que integran el G-20, que exigen que su mayor peso relativo en el escenario global se vea reflejado en su representación en los órganos decisorios de las IFIs, así como una mayor apertura y democratización de estas instituciones, cuya conducción ha estado históricamente en manos de Estados Unidos (BM) y Europa (FMI).

## LONDRES – ABRIL 2009

La Cumbre de Presidentes de abril de 2009 en la ciudad de Londres fue el escenario donde se realizaron los avances más concretos y significativos desde la existencia del G-20. Allí se plasmó, mediante un acuerdo concreto, la necesidad de restablecer el crédito y la estabilidad financiera como condición *sine qua non* para la recuperación económica, y la importancia de una respuesta coordinada en materia de política fiscal y monetaria para sostener la demanda y el empleo a nivel global. La magnitud de la expansión fiscal establecía que se debía alcanzar los US\$ 5 billones (millones de millones) a fines de 2010.

Los países se comprometieron también a restablecer el crecimiento del crédito y asegurar solvencia de las instituciones sistémicamente relevantes (aspecto impulsado por Estados Unidos).

En relación con el papel de las IFIs, se destacan las siguientes medidas:

- Se incrementó la capacidad prestable el FMI en US\$ 500.000 millones (lo que implicó triplicar sus fondos) por aportes de los países desarrollados.

- Se duplicó la capacidad de préstamos para los países de bajos ingresos, mediante la venta de reservas de oro en poder del FMI, y se comprometieron US\$ 6.000 millones de financiamiento flexible para estos países.

- Se duplicó el límite de acceso a los créditos para los países de bajos ingresos.

- Se asignaron US\$ 250.000 millones en Derechos Especiales de Giro (DEGs), de los cuales US\$ 100.000 millones fueron a países emergentes y en desarrollo, lo que implicó un aumento en la liquidez internacional para todos los países sin condicionalidades.

- Se apoyó la aprobación (que tuvo lugar semanas antes de la Cumbre) de la nueva Línea de Crédito Flexible (FCL), que otorgaba la posibilidad de disponer de financiamiento del FMI sin las condicionalidades de política tradicionales, sino en base a criterios de acceso establecidos ex-ante, dados por la aplicación de lo que, según el criterio del FMI, son “buenas políticas” (*sound policies*). Colombia, México y Polonia solicitaron y accedieron a una FCL.

- En relación con la estructura de gobierno del Fondo se acordó, impulsado por el bloque BRIC y el resto de los países emergentes, operativizar la reforma en las cuotas y votos elaborada en 2008, se definió que la reasignación sería de al menos el 5% de los votos de países sobre-representados a países sub-representados, y se decidió adelantar la fecha en la que se haría efectivo el cambio en las cuotas a 2011.

- En relación con los bancos multilaterales de desarrollo (BM, BID, BAoD), se introdujeron mejoras en el fondeo para habilitar una respuesta más contundente a las necesidades generadas por la crisis en los países en desarrollo.

En el terreno de las reformas financieras, los acuerdos más relevantes fueron:

- La creación del Financial Stability Board (FSB), que sumó a los miembros del Financial Stability Forum (FSF), a todos los países del G-20, a España y a la Comisión Europea. Esta institución, junto al FMI, tiene la responsabilidad de trabajar en la coordinación de la supervisión de los sistemas financieros nacionales, supervisar las instituciones financieras sistémicas y elaborar informes de alertas tempranas.

- Se acordó incrementar la cooperación y consistencia de la regulación financiera de todos los países.

- Incorporar medidas macro-prudenciales y mitigar la pro-ciclicidad de la regulación actual del sistema financiero mediante la adopción de las normas de Basilea II.

- Regular todas las instituciones financieras (incluyendo *hedge funds*), mercados e instrumentos sistémicamente relevantes
- Estandarizar los mercados de derivados mediante un sistema de *clearing* centralizado y sujeto a regulaciones y supervisiones efectivas.
- Regular el funcionamiento de las agencias calificadoras de riesgo.
- Regular las remuneraciones de los ejecutivos de instituciones financieras de manera tal de no estimular la toma excesiva de riesgos.
- Establecer un régimen que sancione y regule a los llamados “*paraísos fiscales*”.

## PITTSBURGH – SEPTIEMBRE 2009

En Pittsburgh se tomó la decisión de institucionalizar el G-20 como organismo de coordinación macroeconómica y de discusión sobre el SMI en reemplazo del G-7. Además se decidió incorporar, por iniciativa de Argentina y Brasil, a la Organización Internacional del Trabajo (OIT) en la próxima Cumbre y se organizó un encuentro de Ministros de Trabajo de los miembros del grupo para el mes de abril de 2010.

El encuentro de Presidentes en Pittsburgh se desarrolló en medio de los primeros síntomas de recuperación de la economía mundial (la etapa de los llamados “brotos verdes” o *green shoots*). En cuanto a la coordinación de políticas macroeconómicas, se acordó seguir sosteniendo los estímulos hasta que el nuevo sendero de crecimiento estuviera consolidado, y oportunamente trabajar de forma coordinada y cooperativa en las estrategias de salida, preservando siempre la sustentabilidad fiscal.

En Pittsburgh se sometió también a consideración el “Marco para el Crecimiento Equilibrado” (*Framework for Strong, Sustainable and Balanced Growth*), que debería servir de guía para la coordinación e implementación de políticas económicas. Dicho marco (*framework*) está orientado a delinear los ejes sobre los que se deberían articular las políticas macroeconómicas para resolver los desbalances globales y estimular el crecimiento. A tal efecto, los países se comprometieron a proveer información sobre su evolución macroeconómica al FMI para que este realice ejercicios de consistencia y emita sugerencias (aunque finalmente la evaluación se realizaría mediante el mecanismo de “revisión de pares”). Estas que fueron comunicadas a los Ministros de Economía y Presidentes de Bancos Centrales en su reciente reunión en Busan (Corea del Sur).

## EL LUGAR DE ARGENTINA EN EL G-20

Argentina fue incorporada al G-20 en 1999 por su fuerte alineamiento con los Estados Unidos y por la adopción a rajatabla de los preceptos neoliberales durante la década de los 90'. Era considerada en ese entonces como el alumno ejemplar del mundo emergente de la doctrina que se difundía por medio de las recomendaciones del FMI y el BM. Pero a partir del cambio en el contexto político y en la orientación de las políticas económicas que tuvo lugar en toda Sudamérica desde principios del año 2000, Argentina rompió su alineamiento automático con las políticas neoliberales y con Estados Unidos y modificó su inserción internacional hacia una relación más profunda con los países de la región, así como con otros países emergentes (China, India y Rusia).

En el marco del G-20, dónde los bloques con capacidad de proposición y acción son el *anglosajón*, el *uropeo* y en menor medida el *bloque BRIC*, Argentina quedó más cerca de estos últimos, aunque al no formar parte de él por su menor

gravitación internacional se movió con mayor margen de maniobra en función de sus prioridades nacionales.

Las posibilidades de intervención, proposición o veto para los países que no conforman ninguno de esos tres grupos resultan muy acotadas. La estrategia de acción para estos países consiste en intentar inclinar la balanza desde un lugar periférico cuando las opiniones entre los actores principales son contradictorias, apoyar las posiciones con las que se coincide, rechazar aquellas que se consideran inadecuadas o desfavorables y en términos de proposición intentar alianzas con socios de mayor relevancia para incorporar temas en la agenda de discusión. Esta dinámica puede ser de utilidad para desarrollar estrategias de acción conjunta con socios estratégicos, como puede ser el caso de Brasil.

Las intervenciones del gobierno argentino estuvieron orientadas a:

- Acompañar y alentar las medidas anti-cíclicas de impulso a la demanda agregada para salir de la crisis.
- Promover una discusión de fondo acerca de la necesidad de reformar el SMI, incluyendo el papel del dólar estadounidense.
- Promover una mayor regulación de los mercados financieros con el objetivo último de que la nueva fase de crecimiento no presentara la misma fragilidad e inestabilidad que la previa y sentara sus bases sobre otros pilares.
- Reformar las IFIs, incluyendo sus estructuras de gobierno, de manera tal que cumplan con el rol de prestamista de última instancia y proveedores de financiamiento para el desarrollo, garantizando la estabilidad macroeconómica en las economías emergentes.
- Promover el trabajo decente y revertir los impulsos hacia una mayor flexibilización de los mercados de trabajo, con la expectativa de que la expansión de la masa salarial sea el motor de los nuevos procesos de acumulación en el futuro.

## ÚLTIMOS ACONTECIMIENTOS Y PERSPECTIVAS

El comunicado conjunto de la reciente Reunión de Ministros de Economía y Presidentes de Bancos Centrales en Busan, Corea del Sur (5 y 6 de junio de 2010), preparatoria de la próxima Cumbre del G-20 en Toronto (26 y 27 de junio de 2010), refleja las dificultades que enfrentan, no sólo la Argentina, sino en general todos los países en desarrollo que forman parte del G-20 para definir una agenda que contemple sus propios intereses.

Lo más llamativo de dicha reunión - en contraste con el tinte relativamente keynesiano de la enérgica reacción de fines de 2008 y comienzos de 2009, condensada en la Cumbre de Londres - es el regreso prácticamente incólume de la visión ortodoxa en materia de diagnóstico y recomendaciones de política.

En la reunión de Busan, la crisis europea - concebida como una crisis de deuda soberana - pasó a ocupar el centro de la escena. En línea con la postura histórica del FMI, la prioridad en la agenda pasó a ser la “consolidación fiscal” en las economías industrializadas (léase reducción del déficit fiscal). El propio FMI reconoció que puede existir una contradicción entre dicha “consolidación fiscal” y el sostenimiento de la recuperación económica, y planteó que para que la “consolidación fiscal” sea más “amigable con el crecimiento” se debería: i) modificar la estructura tributaria (por ejemplo, trasvasando la carga impositiva del impuesto a las ganancias a los impuestos al consumo como el IVA) y ii) dar mayor impulso a las “reformas estructurales”, en particular las asociadas con el funcionamiento del mercado laboral.

Para el FMI el principal elemento compensatorio de la contracción de la demanda global, derivada de la “consolidación fiscal” en los países industrializados, debería provenir de las grandes economías emergentes superavitarias que deberían expandir sus servicios sociales para reducir su tasa de ahorro interno y flexibilizar sus políticas cambiarias (por ejemplo, permitir la apreciación de sus monedas y abandonar sus políticas de acumulación de reservas). La referencia involucra a buena parte de las economías en desarrollo, especialmente asiáticas, pero alude fundamentalmente a China. La expansión de la demanda derivada de la expansión de los servicios sociales y la apreciación cambiaria constituirían así el nuevo motor de la economía mundial. A las economías en desarrollo deficitarias el FMI les recomienda reducir la protección laboral.

Considerando que las recomendaciones que apuntan a alterar la estrategia de política económica china puedan afectar a otros países emergentes que siguen lineamientos de política similares en algunos aspectos (acumulación de reservas, competitividad cambiaria), se discutió la posibilidad de relanzar una agenda más agresiva (como la de Londres 2009) que:

- Insista en la necesidad de sostener los esfuerzos realizados para apoyar la reactivación económica en todos los países, especialmente los países desarrollados con sectores externos superavitarios, y no depositar la responsabilidad de la recuperación únicamente en las economías emergentes superavitarias, particularmente China. La consolidación fiscal sólo resultará factible si se asegura primero el regreso a un sendero de crecimiento sostenido a nivel global, lo que difícilmente suceda si las economías industrializadas se encuentran en recesión.

- Plantee la necesidad de rediscutir el sistema monetario internacionales (por ejemplo, el papel del dólar estadounidense) y diseñar un conjunto consistente de redes de contención financiera, en particular para los países en desarrollo, sin condicionalidades en caso de incurrir en problemas de balanza de pagos.

- Reitere la necesidad de dotar de mayor legitimidad a las IFIs, avanzando más decididamente en el aumento del poder de voto de los países en desarrollo.

- Deje en claro que, en tanto no se produzca una reforma más profunda del sistema monetario internacional, resulta absolutamente legítimo recurrir a mecanismos de regulación de los flujos internacionales de capitales de corto plazo - mecanismo que permite a los países en desarrollo defenderse mejor de los vaivenes característicos de los ciclos de liquidez internacional.

- No admita retrocesos en materia de derechos laborales. Dado el resurgimiento de la agenda de reformas estructurales (sobre todo en materia laboral) resulta crucial exigir una mayor participación de la OIT en la definición de las recomendaciones de política del G-20.