

# LA GLOBALIZACIÓN DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

*Dra. Beatriz Herrera García\**

## INTRODUCCIÓN

Las estimaciones más recientes de las Naciones Unidas y el Banco Mundial sitúan el crecimiento del Producto Bruto Interno mundial en 1,7 por ciento en el año 2002, es decir, una mejoría marginal con respecto a la tasa registrada en el 2001, que resultó ser una de las más bajas en las últimas décadas. En consecuencia, tal ritmo de expansión de la actividad mundial, tanto en el 2001 como en el 2002, se tradujeron en caídas del ingreso per cápita a escala mundial.

En efecto, la leve recuperación del crecimiento del PBI en el 2002 no ha ido acompañada de una mejoría del comercio internacional, ya que los factores responsables de su caída en el 2001 se mantuvieron sin solución durante el 2002. Sin embargo, en los países de Asia en desarrollo, y especialmente en los del Sudeste asiático, se percibe una recuperación importante (luego de haber experimentado bruscas caídas de las ventas externas durante el 2001). Contribuyó positivamente a la recuperación de las economías de los países en desarrollo del Este y Sudeste asiáticos la aplicación de políticas expansivas de gasto público que han permitido aumentar la demanda interna, alentada además por créditos bancarios a las familias.

Aunque las economías en cuestión dependen en gran medida de las importaciones norteamericanas, europeas y japonesas, la enorme expansión de la demanda intrarregional está ayudando a la recuperación del dinamismo del sector externo, dando un verdadero giro al magro escenario comercial del año 2001.

La aplicación de este tipo de medidas anticíclicas es una vía difícil para los países de América Latina teniendo en cuenta las enormes y crecientes restricciones fiscales. Asimismo, los elevados niveles de endeudamiento se han transformado en una camisa de fuerza para las autoridades monetarias de la región.

Por otro lado, una de las principales características de las economías altamente industrializadas en su conjunto ha sido el progresivo aumento de su participación en el comercio y en la inversión extranjera mundial. En efecto, durante 2001 el aporte conjunto de Estados Unidos, la Unión Europea y Japón a los flujos mundiales de importación alcanzó a 60 por ciento, y a 83 por ciento su importancia como fuente de inversión extranjera directa. Los factores que incidieron en la tendencia ascendente que exhibieron el producto y el comercio

\* Primera Vicerrectora Administrativo Mujer UNMSM Profesora Principal de la Facultad de Ciencias Contables.

mundial durante la última década, es decir, la mayor vinculación entre el crecimiento del producto y el del comercio a nivel mundial entre países desarrollados y en desarrollo ha sido alentada por:

- a) La expansión continua de la inversión física y de los flujos financieros;
- b) La mayor participación de las empresas transnacionales en la producción, el comercio y la creación de redes de producción mundiales que incrementaron la subcontratación;
- c) El creciente aumento del comercio intrafirma; y
- d) La más intensa explotación de tecnologías de información y comunicación, las que a su vez potenciaron una mayor interconexión entre las empresas de distintos países.

Con posterioridad a la crisis financiera de Asia durante el bienio 1997-1998, se volvió evidente que existía una mayor interdependencia entre las diferentes regiones del mundo, y entre estas economías y la de Estados Unidos. De hecho, la economía estadounidense actuó como una locomotora, principalmente en la segunda mitad de la década de 1990, ya que con la expansión de su enorme mercado interno permitió que se superara la recesión de muchas economías en desarrollo seriamente afectadas por problemas financieros. Así, junto con la mayor integración de Estados Unidos a la economía mundial, durante la segunda mitad de la década de los años noventa el subsector de las tecnologías de la información y las comunicaciones se erigió como clave, al liderar el crecimiento del comercio de manufacturas durante

el quinquenio 1996-2000. Además, en ese mismo periodo se hicieron más notorios los nexos entre el subsector de las tecnologías de la información y de las comunicaciones con:

- a) El gran auge de las inversiones físicas locales y extranjeras en áreas de alta tecnología; y
- b) El mejor desempeño de los índices bursátiles, arrastrados al alza por la euforia de la inversión en empresas tecnológicas.

#### **LA BANCA TRANSNACIONAL Y EL IMPACTO EN EL SISTEMA FINANCIERO DE AMÉRICA LATINA**

Durante la década de los años noventa en el ambiente político latinoamericano había grandes expectativas con respecto al ingreso de la banca extranjera; se esperaba que ello tendría efectos positivos sobre los problemas estructurales observados desde hacía muchos años en los sistemas financieros internos, relacionados con la significativa restricción del crédito, bajos niveles de penetración en el sistema, elevado costo de los préstamos y plazos de vencimiento muy reducidos.

Entre los determinantes internacionales destaca la tendencia de los grandes bancos de los países desarrollados a expandirse hacia otros mercados. Esa actitud se vio favorecida por cambios en el entorno macroeconómico mundial, innovaciones tecnológicas (en información y comunicación) y la liberalización y desregulación del mercado financiero de esos países.

En consecuencia, fueron las crisis bancarias internas de los años noventa y los posteriores procesos de reestructuración de los bancos que indujeron en América Latina una actitud favorable al ingreso de la banca extranjera. Las autoridades económicas latinoamericanas esperaban que ello tendría efectos positivos sobre los problemas estructurales presentes desde hacía muchos años en los sistemas financieros domésticos.

### **Los Problemas Estructurales de los Sistemas Financieros**

Las características básicas que ha presentado el sistema financiero latinoamericano a lo largo de su historia son:

- a) El predominio de las instituciones bancarias orientadas hacia el negocio tradicional, esto es, la banca comercial, en contraste con un mercado de títulos muy poco desarrollado;
- b) A pesar de la importancia de los bancos en el sistema, la participación del crédito en el producto bruto interno era y sigue siendo baja;
- c) Se destaca como rasgo histórico tradicional la considerable participación del Estado en el sistema financiero, fenómeno que ha coexistido con la concentración de la banca privada en el segmento del mercado de crédito de corto plazo. Las instituciones de financiamiento público se especializaron en el financiamiento de largo plazo, que estuvo en general ligado a los planes nacionales de desarrollo tan comunes hasta

fin de la década de los años setenta, y a algunos sectores considerados prioritarios, entre otros, el agropecuario y el exportador; y

- d) Los sistemas bancarios se caracterizaron siempre por un bajo grado de profundización y bancarización (se refiere a la proporción de empresas y familias con acceso al crédito), lo que se traducía en un escaso acceso al crédito de una parte significativa de las empresas y familias.

Con la liberalización del sistema financiero los tradicionales subsidios crediticios fueron reemplazados por altos márgenes y, por lo tanto, altas tasas de interés, así como plazos muy cortos para el financiamiento privado. La política tendiente a atraer a la banca extranjera por los gobiernos latinoamericanos estuvo directamente asociada a la necesidad de solucionar estos problemas estructurales.

Para ello se llevaron a cabo reformas en el sistema financiero mediante una reducción de los controles estatales sobre los retornos de los activos financieros –especialmente las tasas de interés–, sobre la asignación de los recursos financieros y sobre la entrada de agentes al sistema –disminución de las barreras de entrada–, todo lo cual estuvo acompañado de un proceso de apertura al exterior. En lo que atañe a los cambios en la regulación, en esta fase (1989-1995) se adoptaron los requisitos de capital según las estipulaciones del Acuerdo de Basilea. Este proceso, en muchos casos, estuvo seguido por crisis económicas, frecuentemente

asociadas al crecimiento elevadísimo que había experimentado anteriormente el otorgamiento de créditos bancarios.

Debido a los problemas de estabilidad financiera que acontecieron a mediados de la década de los años noventa, muchos países introdujeron reformas de segunda generación orientadas a mejorar los mecanismos de regulación y supervisión y a dar mayor solidez a los sistemas bancarios nacionales. Estas reformas se intensificaron a raíz de la crisis financiera mexicana, conocida como «efecto tequila», que en muchos países había desestabilizado el sistema financiero y en otros había conducido directamente a una crisis bancaria.

Estas reformas denominadas de segunda generación exigieron a los bancos mantener un volumen de capital que estuviese en relación con el riesgo de sus activos bancarios, una evaluación y calificación más cuidadosa de las carteras de colocaciones, y una mayor transparencia en lo relacionado con la información entregada a los organismos de supervisión.

En la mayoría de las economías azotadas por la crisis, las reformas se iniciaron con una reestructuración del sector bancario local, operación que se vio respaldada por garantías estatales y, en general, por la inyección de liquidez en el sistema, todo lo cual facilitó las fusiones y adquisiciones de bancos. En este proceso, el incentivo a la entrada de bancos extranjeros pasó a ser una política abierta.

## **2.2 La Liberalización Financiera**

El proceso de liberalización financiera en América Latina tuvo lugar entre las décadas de 1980 y 1990, tanto en el ámbito nacional como en el internacional. Los procesos de liberalización, desencadenados después de las crisis financieras de inicios de los ochenta, fueron responsables del impulso posterior a la regulación y supervisión del sector. Sin embargo, la secuencia de liberalización, crisis y supervisión y mayor regulación se repitió en los países en los que el proceso comenzó en la década de 1990.

Es decir, de un sistema donde las autoridades estatales fijaban la tasa de interés, dirigían el crédito y exigían que una alta proporción de los depósitos bancarios se mantuviera como reserva (tasa de encaje), se pasó a otro caracterizado por la liberalización de las operaciones de los bancos comerciales, lo cual le permitió a éstos, entre otras cosas, decidir sobre el destino, el volumen y el precio del crédito. Casi al mismo tiempo, la liberalización del mercado de capitales permitió a los bancos nacionales endeudarse en moneda extranjera y a los bancos extranjeros participar en el mercado local.

Gracias a la desregulación financiera los bancos pudieron entrar en nuevas actividades, transformándose así en los llamados bancos universales. Ello les permitió operar en el mercado de títulos y de seguros y en la administración de activos, así como participar en corporaciones no financieras.

Sin embargo, la apertura financiera y la desregulación no dieron los frutos esperados. Y repitiendo un patrón que ya se había

vivido a comienzos de los años ochenta, hacia mediados de los noventa, las crisis bancarias y los procesos posteriores de rescate de los bancos por parte del Estado pasaron a ser fenómenos comunes en América Latina. En un comienzo la operación de salvamento se limitó a las carteras no recuperables; pero luego siguió con la recapitalización de los bancos, para continuar con su liquidación o las fusiones y adquisiciones por parte de los bancos extranjeros.

Debido a estas crisis cambiaron las expectativas iniciales formadas en torno a la reforma financiera, en consecuencia la liberalización financiera fue y sigue siendo condición para el desarrollo de largo plazo del mercado, pero ello no es posible sin la estabilidad del sistema financiero.

### **2.3 La Regulación y la Supervisión Financiera**

Durante la década de los años noventa –hasta 1997–, la situación económica en general estuvo caracterizada por la aceleración del crecimiento económico lo cual favoreció la rápida expansión del crédito de corto plazo destinado al consumo y a las empresas. La liberalización del mercado de capitales indujo la entrada de capital extranjero favoreciendo crecer con baja inflación. En este contexto, los bancos fuertes tuvieron demandas de crédito de corto plazo, por lo que pudieron aumentar sus operaciones simplemente acomodándose a esa demanda.

Un obstáculo importante para el desarrollo del sistema financiero de los países de la región, y en particular para la atracción de bancos extranjeros en

la mayoría de los países, era la inexistencia de una institucionalidad adecuada en materia de regulación y supervisión, en la mayoría de los países latinoamericanos. Con los cambios en la regulación financiera quedaron formal o informalmente removidas las barreras de entrada para las instituciones extranjeras, gracias a lo cual comenzaron a penetrar en la región y a tener una participación cada vez mayor en los mercados. Las vías que facilitaron este proceso fueron:

- a) Las privatizaciones;
- b) Las fusiones y adquisiciones; y
- c) Las nuevas inversiones en función de las necesidades de expansión de las corporaciones.

Gracias a ello, en pocos años la banca extranjera llegó a ser propietaria de más de la mitad de los bancos más grandes de la región.

Por otro lado, el cambio derivado de la política de apertura fue la aceptación de una mayor concentración de la industria bancaria pues, como resultado de las privatizaciones, de las fusiones y adquisiciones disminuyó el número de bancos, se trataron de las instituciones más pequeñas.

Sin embargo, aun cuando el sector financiero de la región, a diferencia de lo que ocurre en los países industrializados, continúa siendo eminentemente bancario, con escaso desarrollo de otro tipo de instituciones financieras, en los últimos años se han verificado varios cambios importantes al respecto.

Aumentó el tamaño y la profundidad de los mercados. Esto fue posible

por la espectacular disminución de la tasa de inflación en toda la región. En consecuencia, todas las familias y las empresas están más dispuestas que antes a mantener dinero y otros activos financieros en el sistema, lo cual constituye el requisito básico para el desarrollo del sistema financiero. Asimismo, el perfeccionamiento que ha experimentado la institucionalidad gracias a la regulación y la supervisión financieras complementa el comportamiento de los agentes.

También hubo cierta diversificación en el mercado de capitales, que entre las múltiples causas, se pueden mencionar a las siguientes:

- a) El incremento de los flujos de capital hasta 1998;
- b) La privatización de la seguridad social; y
- c) La desregulación de los inversionistas institucionales.

Todo ello condujo a un incremento de las inversiones en instrumentos titularizados y dio origen a un círculo virtuoso en algunas economías de la región, especialmente en los países de mayor desarrollo financiero. En América Latina el valor de los títulos de deuda comercializados en los mercados locales conoció una rápida expansión durante el período 1989 y 2000, sin embargo, ese valor en el período 1992 y 2000 más que se duplicó.

## **CONCLUSIONES**

La opción de un banco de operar en nuevos segmentos del mercado local o del extranjero debe ser considerada como un elemento de su estrategia competitiva; en otras palabras, es equivalente a la

decisión de introducir un nuevo producto en el mercado o de explorar tecnologías originales. Adoptando este enfoque, la universalización y globalización deben verse como innovaciones financieras. La universalización consiste en la participación de la banca comercial en segmentos propios del mercado de capitales, tales como la comercialización de bonos, de acciones y de títulos de todo tipo; así como la participación en fondos de inversión y en la administración de activos. La globalización, por su parte, se refiere a la diversificación geográfica del negocio bancario.

Aunque la universalización y la globalización irrumpieron con fuerza en la década de los años noventa, sus raíces son más antiguas. Sin embargo, hace unas décadas surgieron factores que han contribuido a cambiar la actitud relativamente conservadora de los bancos con respecto a la innovación; e.g., la estrategia del banco J.P. Morgan consistió tradicionalmente en servir a un grupo exclusivo de clientes. Se suponía que éstos se acercarían al banco para solicitar sus servicios financieros, en vez de que éste los buscara a ellos.

Entre los factores que provocaron los grandes cambios se destacan tres:

- a) La mayor inestabilidad del entorno económico que prevaleció en el mundo a partir de la década de los años setenta afectó directamente el desempeño del sistema financiero. Esa inestabilidad puede atribuirse principalmente a la aceleración de la inflación en la economía estadounidense, al abandono de las normas por el Fondo

Monetario Internacional, a las crisis del petróleo, entre otros. Tales fenómenos tuvieron en conjunto un efecto decisivo para la estrategia de la banca, al ocasionar una fuerte volatilidad en el tipo de cambio de las monedas de los países industrializados y perturbar la estabilidad de las tasas de interés. La volatilidad de estos precios fundamentales no solo hizo obsoleto el conocimiento acumulado por las instituciones financieras sobre el manejo del riesgo, sino que creó además otros riesgos, que debieron pasar a ser considerados en los negocios bancarios.

- b) Los avances de la tecnología en la información han modificado el funcionamiento competitivo del sector financiero, a nivel de productor y del distribuidor, al generar incentivos para una mayor eficiencia. Las nuevas tecnologías han permitido una drástica y sistemática reducción de los costos de transacción, un mayor acceso a los servicios financieros y un aumento de la liquidez en el mercado de activos que se transan en el sistema. Gracias a ello, los mercados situados en diferentes países pueden conectarse en tiempo real lo cual ha tenido consecuencias sobre la estructura y complejidad de los contratos. Este proceso ha inducido la interconexión global entre los mercados financieros y los clientes. Por otra parte, el hecho de contar con herramientas más productivas para el manejo de la información permitió hacer un seguimiento de los diferentes

servicios y productos y orientarse hacia clientes específicos.

- c) La liberalización y desregulación del mercado financiero internacional tuvo como principal consecuencia el dar a los bancos mayor libertad para desarrollar sus propias estrategias. La iniciativa más importante en materia de regulación bancaria a nivel internacional fue el Acuerdo de Basilea. El Comité de Basilea perseguía dos objetivos: primero, crear reglas de juego comunes en términos de regulación para todos los bancos que operan a nivel internacional; segundo, reemplazar, debido a su carácter obsoleto, la estrategia reguladora vigente hasta 1988.

En suma, la competencia abierta entre los bancos y entre éstos y las instituciones financieras no bancarias por ganar nuevos segmentos del mercado financiero dio origen a dos tendencias en el sistema financiero de los países industrializados: una que apuntaba hacia una fuerte concentración del mercado, con predominio de grandes instituciones, y otra caracterizada por la aparición de un grupo selecto de bancos los cuales, con vistas a aumentar de tamaño o a conquistar nuevos mercados, adoptaron una estrategia global que respondía al propósito de estar presentes en una gran cantidad de países de distintas regiones y continentes.

La expansión geográfica de los grandes bancos ha estado vinculada sea a la necesidad de obtener economías de escala, sea a la de diversificar los negocios financieros hacia segmentos que se volvían cada vez más rentables, sobre todo

cuando esa diversificación estaba restringida por las regulaciones imperantes en el país de origen (el operar en otros países hacía posible la diversificación).

Una vez tomada la decisión de globalizarse, los bancos debían escoger entre dos opciones:

- a) La de penetrar en los otros países mediante aportes de capital, instalando para ello filiales; y/o
- b) La de operar en ellos con una oficina de representación de la casa matriz.

A medida que el aumento de tamaño y la diversificación del negocio pasaban a ser estrategias indispensables para competir en el mercado, la expansión comenzó a transformarse en una táctica defensiva; es decir, en una táctica necesaria para prevenir las desventajas que pudieran derivar de la inacción. Estos mismos factores operaron en el caso de la expansión hacia los mercados emergentes.

En las economías emergentes el ingreso de la banca extranjera se vio alentado por factores tales como el mayor prestigio de esa banca –dada la poca eficiencia de

la banca local–, la escasa experiencia de la banca local en materia de manejo de riesgo, la existencia de segmentos del mercado financiero poco explorados por la banca local como la administración de activos, la banca privada y la privatización de bancos estatales.

## REFERENCIAS

1. Autores Varios, *La Banca Transnacional en América Latina: Estrategias Corporativas e Impacto Regional*, CEPAL, Santiago de Chile, 2002.
2. Ffrench-Davis, R. y B. Stallings (comps.), *Liberalización Financiera, Crisis y Reforma del Sistema Bancario Chileno: 1974-1999*, Santiago de Chile, 2001.
3. Grupo de los Diez, *Report of Consolidation in the Financial Sector*, Basilea, Suiza, 2001.
4. Herring, R. y R. Litan, *Financial Regulation in the Global Economy*, Washington D.C., 1995.
5. Stallings, B. y R. Studart, *Financial Regulation and Supervisión in Emerging Markets: The Experiencie of Latin America since the Tequila Crisis*, Wider Discussion Paper N.º 45, Helsinki,