

# El G-20 impulsa el mayor esfuerzo regulador en décadas

A corto plazo deberán establecerse incentivos fiscales, rebajas de aranceles y recortes a los excesos de los bancos

ALEJANDRO BOLAÑOS (ENVIADO ESPECIAL) - Washington

EL PAÍS - Economía - 17-11-2008

Las delegaciones de las principales economías del mundo abandonaron Washington tras una cumbre que apenas sumó seis horas de debates, pero que auguran muchas horas más de aceleradas negociaciones. Nada de lo que se acordó en la noche del sábado tendrá un efecto automático contra la recesión.

Pero los Gobiernos reunidos por el G-20 evitaron la imagen de inacción al fijar plazos para medir el éxito de sus promesas: deben poner en marcha nuevos incentivos fiscales en semanas, pactar una nueva rebaja de aranceles antes de diciembre y acordar en cinco meses las medidas que lleven a una regulación efectiva del sistema financiero.

Si los ministros de Economía logran traducir los principios para ampliar la vigilancia del sector financiero en medidas concretas, el acuerdo del G-20 daría lugar al mayor esfuerzo de coordinación internacional en las últimas décadas. De hecho, la decisión de que toda la superación de la crisis pivote sobre el G-20 y no el G-7 ya supone un cambio radical de planteamiento frente al tradicional orden mundial. El impulso a la regulación de las finanzas que se propone, se podría comparar con lo que

supusieron los acuerdos de Bretton Woods para el comercio internacional hace medio siglo.

- **¿Habrá dinero para todo?** Recién acabada la cumbre, el FMI reclamó que se destine un 2% del PIB a rebajas de impuestos o más inversiones públicas. En España eso llevaría a una inyección de 20.000 millones en la economía real. Si se atiende a la definición estricta del Fondo, aquí se incluiría la desgravación de 400 euros en el IRPF, valorada en 6.000 millones. Pero España, como muchos otros Gobiernos, ya han comprometido cantidades multimillonarias para ayudar al sistema financiero. Con el déficit y la deuda pública al galope, el comunicado da también una coartada al afirmar que se garantice la "sostenibilidad fiscal" de las medidas.

- **El nudo de la Ronda de Doha.** Si hay un mandato urgente en el comunicado final es el que se hace a los ministros de Comercio para que reanimen una ronda de negociaciones que acumula siete años de desencuentros. Reino Unido, Brasil y Australia porfiaron por poner un plazo tan exigente como el de llegar a un acuerdo antes de fin de año. La negociación está encallada en la negativa de EE UU a la propuesta de India de permitir medidas proteccionistas para proteger la agricultura familiar de los países pobres.

- **Los sueldos de la banca.** Los Gobiernos urgen a las entidades financieras "a adoptar medidas para evitar esquemas de retribución que recompensen decisiones a corto plazo o arriesgadas". Pero la presión francesa y alemana para que el poder público establezca criterios sobre cómo pagar a los ejecutivos de la banca no fructificó. El comunicado da a

cada país la oportunidad de lograr este objetivo "mediante esfuerzo voluntario o mediante acción regulatoria".

- **Normas para todos.** La crisis ha desvelado que hay créditos cuyo pago depende de individuos o empresas insolventes, algo que quien los adquirió no sabía. Por eso los Gobiernos han dicho que "nos aseguraremos de que todos los mercados, productos y agentes financieros están regulados o sujetos a supervisión".

- **Agencias bajo la lupa.** Uno de los cometidos más detallados es el que hace referencia a las agencias de calificación de riesgos, las mismas que avalaron la solvencia a derivados que tenían en su origen hipotecas basura. "Los reguladores tomarán las medidas para asegurarse que las agencias evitan conflictos de intereses, dan información suficiente a inversores y emisores y dan una calificación específica para cada producto financiero". Habrá que ver si la UE logra que se prohíba asesorar a las agencias.

- **Cómo domar el riesgo.** El mercado de los títulos que cubren el riesgo de impago en los préstamos (CDS en sus siglas en inglés) es ahora el mayor foco de preocupación del sector financiero. Es un mercado que ha escalado hasta los 50 billones de euros en unos pocos años. Y en el que los intercambios se hacen de forma bilateral, sin apenas garantías de que se pagará la cantidad comprometida si hay morosidad, algo mucho más frecuente en épocas de recesión. El G-20 urge a crear cámaras de compensación, que dan visibilidad a los intercambios y que, mediante el cobro de una cantidad a los participantes en el mercado, aumentan las garantías.

- **Control a los hedge funds.** Los fondos que más se aprovecharon del endeudamiento fácil escapan de una supervisión pública más estricta. El G-20 se contenta con que desarrollen y propongan buenas prácticas, asesorados por las autoridades.

- **Contabilidad homogénea.** Funcionarios del Tesoro de Estados Unidos reafirmaron que la norma que obliga a valorar los activos cada trimestre según su valor de mercado no está en discusión. Sí se debatirá qué hacer cuando el mercado no funciona y la ausencia de compradores hunde los precios, como ahora.

- **Bancos a cubierto.** La insuficiente capitalización de los bancos para cubrir riesgos, llevará a los reguladores a "asegurarse de que las entidades mantienen la cantidad de capital necesaria para sostener la confianza". Se obligará a los bancos a destinar capital para cubrir el riesgo de la deuda que titulicen y la coloquen en el mercado. Y se apuesta por provisiones anticíclicas, al estilo de las del Banco de España.

- **Paraísos fiscales.** "Promovemos la puesta en común de la información financiera, lo que incluye a las jurisdicciones que todavía no cumplen con las normas internacionales sobre secreto bancario y transparencia".

- **Cláusula de salida.** Como en todo acuerdo internacional, se garantiza la opción de dar marcha atrás. En este caso, a petición de EE UU y Canadá, se recalca que "se debe evitar una sobrerregulación que dañaría el crecimiento económico y el flujo de capitales".

## LOS COMPROMISOS DE LA CUMBRE

- El G-20 divulgó tras la reunión del sábado un **documento de conclusiones** que expone las causas de la crisis, así como una serie de acciones y medidas, unas a aplicar a corto plazo (antes del 31 de marzo) y otras pensando en el largo plazo.

- **Medidas inmediatas.** El G-20 se comprometió a poner en marcha de forma inmediata **políticas monetarias** según la situación de cada país y **medidas fiscales** para estimular de forma rápida la demanda interna, teniendo en cuenta la sostenibilidad fiscal de las economías. El grupo se compromete además a **ayudar a las economías emergentes** y en desarrollo mediante acceso a financiación y a asegurar que el FMI, el Banco Mundial y **los organismos internacionales** y de desarrollo tengan recursos suficientes para desempeñar su papel en la resolución de la crisis.

- **Reformas del sistema financiero.** "Aplicaremos reformas que fortalecerán los mercados financieros y los regímenes regulatorios para evitar futuras crisis". Se basan en el fortalecimiento de la transparencia, la regulación, la cooperación internacional y la creación de estándares internacionales.

- **Los ministros de Finanzas** serán quienes trabajen para garantizar que las tareas del plan se lleven a cabo.

- **Acciones para la transparencia.** Se basan en la normalización de normas de contabilidad. "Los órganos reguladores de las normas internacionales de contabilidad deben mejorarlas, incluso mediante una

renovación de sus miembros". Además, los órganos del sector privado que ya hayan desarrollado las mejores prácticas para fondos privados de capital y fondos de cobertura deben **presentar propuestas para unificarlas en una norma**. A largo plazo, se aspira a que los principales órganos mundiales de contabilidad trabajen para crear una sola norma de alta calidad mundial. Además, se indica que las instituciones financieras deberán **mejorar la información sobre los riesgos** en sus informes y mostrar todas las pérdidas.

- **Acciones para la regulación.** El FMI y el Fondo de Estabilidad Financiera y otros reguladores deberán **desarrollar recomendaciones para atenuar las políticas procíclicas**, "incluyendo la revisión de la valoración de los apalancamientos, bancos de capital, retribuciones de ejecutivos, y prácticas de provisiones que pueden resultar exageradas para las tendencias del ciclo". A largo plazo, los países que aún no lo hayan hecho deberán comprometerse a examinar e informar sobre la estructura y los principios de su sistema de regulación para **garantizar que es compatible con una economía global**. Por último, las autoridades nacionales y regionales deben revisar las normas de resolución y las leyes de quiebra.

- **Acciones de supervisión.** Los reguladores de cada país, deben dar pasos para asegurarse de que **las agencias de calificación crediticia** cumplen los estándares más altos de la organización internacional. Las autoridades deben asegurarse de que **las entidades financieras mantienen capital** "en las cantidades necesarias para suscitar confianza". Además, se deberán acelerar los esfuerzos para reducir los **riesgos sistémicos de los CDS y las transacciones con derivados** fuera de mercados organizados (*over the counter*). A

largo plazo, el G-20 se compromete a que las agencias que asignen calificaciones públicas deban estar registradas y recomiendan que los supervisores y los bancos centrales desarrollen "aproximaciones sólidas y consistentes internacionalmente para la **supervisión de la liquidez de los bancos transfronterizos** y de sus operaciones de liquidez con los bancos centrales".

- **Acciones de gestión de riesgos.** Los reguladores deberán crear **guías mejoradas para aumentar los refuerzos** sobre las prácticas de control de riesgo bancario y animar a las firmas financieras a reexaminar sus controles internos. Las instituciones financieras, por su parte, deberían **clarificar los incentivos** internos para evitar "esquemas de recompensas excesivas" para quienes toman posiciones con demasiado riesgo. Los bancos deberán llevar a cabo "una gestión de riesgos efectiva y mostrar diligencia sobre productos estructurados y las garantías".

- **Acciones para la integridad de los mercados.** Las autoridades nacionales y regionales deberán trabajar para mejorar la **cooperación entre jurisdicciones** a nivel regional e internacional, fomentando el intercambio de información para proteger al sistema financiero internacional de "actores ilícitos". "En caso de conductas inadecuadas, debe existir un régimen de sanciones apropiado". A largo plazo, se deben "aplicar medidas" contra "jurisdicciones con falta de cooperación y de transparencia que plantean riesgos o actividades financieras ilícitas", es decir, **de los paraísos fiscales.**

- **Medidas para reforzar la cooperación.** Se pide la presencia de reguladores en instituciones financieras, que sean capaces de mejorar los

protocolos de gestión y actuación ante riesgos. A largo plazo, se debe tener cuidado con las medidas aplicadas para evitar "distorsiones".

- **Reforma de las instituciones financieras internacionales.** "Las instituciones de Bretton Woods deben ser adecuadamente reformadas de tal manera que reflejen de forma adecuada los cambios de peso en la economía mundial y **ser más receptivos con los retos del futuro.** Las economías emergentes y en desarrollo deberían tener una mayor voz y representación". Con este fin, a corto plazo, el Foro de Estabilidad Financiera se expandirá a los miembros emergentes, el FMI, deberá reforzar su papel de "proveedor de información macrofinanciera", y ambas instituciones mejorar su coordinación.