

Julio Sevares

**El poder en la
globalización financiera**

Julio Sevares

El poder en la globalización financiera

Tensiones entre Estados, *lobbies* y ciudadanos

Sevares, Julio

El poder en la globalización financiera: tensiones entre Estados, *lobbies* y ciudadanos . - 1a ed. - Ciudad Autónoma de Buenos Aires : Capital Intelectual, 2014.

232 p.; 22x15 cm.

ISBN 978-987-614-459-9

1. Economía Internacional. 2. Globalización. I. Título
CDD 337

Fecha de catalogación: 31/10/2014

Diseño de tapa y diagramación : Ariana Jenik

Edición: Silvina García Guevara

Coordinación: Inés Barba

Producción: Norberto Natale

© Julio Sevares, 2014

© Capital Intelectual, 2014

1ª edición: 1500 ejemplares • Impreso en Argentina

Capital Intelectual S.A.

Paraguay 1535 (1061) • Buenos Aires, Argentina

Teléfono: (+54 11) 4872-1300 • Telefax: (+54 11) 4872-1329

www.editorialcapin.com.ar • info@capin.com.ar

Pedidos en Argentina: pedidos@capin.com.ar

Pedidos desde el exterior: exterior@capin.com.ar

Queda hecho el depósito que prevé la Ley 11723. Impreso en Argentina.

Todos los derechos reservados. Ninguna parte de esta publicación puede ser reproducida sin permiso escrito del editor.

A Mercedes, Ignacio y Viviana

Agradecimiento

Agradezco a Mario Rapoport por el apoyo y orientación recibidos antes, durante y después de la empresa de mi Tesis de Doctorado, de la cual fue Director.

En 1994 se había aprobado una Ley de Protección de la Propiedad del Hogar y la Equidad para prevenir préstamos con condiciones abusivas. Según Roubini y Mihm (2010) bajo esa ley la Fed podría haber intervenido para impedir los préstamos engañosos a personas de bajos ingresos (*subprime*) pero se negó a hacerlo, aun luego de que uno de los miembros del Consejo de la Fed propuso regularlos.

Más tarde Greenspan justificó su posición diciendo que “para nosotros, ir a auditar cómo los prestamistas actúan en sus préstamos hipotecarios hubiera sido un enorme esfuerzo, y no es claro para mí que hubiéramos encontrado algo valioso sin erosionar la deseada disponibilidad de créditos *subprime*” (citado por Roubini y Mihm, 2010: 74).

Los paraísos de la desregulación

Los paraísos fiscales juegan un papel relevante en el proceso de desregulación de los mercados financieros y de la liberalización de capitales porque compiten con los centros financieros regulados, con controles de capitales, en la atracción del dinero. Son el caso extremo de la competencia regulatoria. Por otra parte, ejercen también una competencia fiscal con los Estados, porque permiten ocultar capitales y eludir el pago de impuestos. Y también son “facilitadores” de las actividades delictivas de todo tipo, en la medida que permiten ocultar dinero proveniente de ellas.

A esto se suma que, lejos de ser pequeñas jurisdicciones al borde o fuera de las leyes regulatorias de las naciones, son importantes centros financieros en los que participan grandes corporaciones bancarias y no bancarias, lo cual acentúa su relevancia económica y política.

Como sucede con los regímenes de liberalización y desregulación, la existencia de los paraísos se debe a que muchos Estados no solo los permiten sino que, en algunos casos, promueven su existencia y los defienden de los intentos regulatorios de otros países.

Tal es el caso de Gran Bretaña, bajo cuya jurisdicción funciona el mayor conjunto de centros de este tipo.

Según el FMI, una jurisdicción es un paraíso fiscal si alberga: instituciones financieras que mantienen fundamentalmente negocios con no residentes; sistemas financieros con activos y pasivos externos superiores a la intermediación financiera necesaria para sus economías domésticas; mercados con baja o nula imposición, regulación financiera moderada o liviana, y secreto bancario.

Los paraísos financieros y fiscales comenzaron a crecer en las primeras décadas del siglo pasado, y en sus primeros pasos se alimentaron en buena medida con el dinero del delito. Luego lo recibieron también de los bancos y empresas del circuito blanco, y fueron defendidos como instrumentos que contribuían a desalentar políticas de excesiva presión impositiva o regulación en las economías formales.

En la actualidad, hay centros *offshore* en todos los puntos del planeta: en el Caribe, el Canal de la Mancha, en pequeños países europeos y grandes ciudades de países centrales –como Delaware, Londres o Tokio– y también en Uruguay, Israel y localidades asiáticas.

Según el informe “The Price of Off shore Revisited”, elaborado por la organización Tax Justice Network, en 2010 había al menos entre 21 y 32 billones (millones de millones) de dólares depositados virtualmente libres de impuestos en el “agujero negro” de más de 80 jurisdicciones *offshore* o paraísos fiscales (Henry, 2012).

Eso es una suma dos veces y media mayor que los depósitos del sistema bancario estadounidense y trece veces superior que los depósitos de largo plazo del mismo sistema informados por la Reserva Federal (Fed, 2014).

Las islas Vírgenes y Hong Kong tienen alrededor de 500 mil *international business companies* (IBC) cada uno, y en Panamá se registraron más de 46 mil en 2007 y 40.800 en los primeros diez meses de 2008.

Las IBC son empresas inscriptas en los paraísos fiscales que no informan quién es su propietario. No tienen activos físicos en los paraísos, son cuentas inscriptas en estudios de abogados y operan con cuentas corresponsales en bancos regulados en el resto del mundo. Las IBC son utilizadas para el lavado de dinero o, cuanto menos, el ocultamiento de activos para evasión fiscal (US Department of State, 2008). Los paraísos fiscales de Europa y el Caribe son también importantes receptores y emisores de inversión externa directa. Es así que la casi totalidad de la inversión externa directa china a América latina y el Caribe está dirigida a paraísos caribeños y la mayor parte de la inversión directa latinoamericana en China proviene también de esos paraísos. Eso indica que muchas grandes empresas –incluso estatales, como en el caso de las chinas– utilizan los paraísos como escala para ocultar alguna parte de sus transacciones.¹⁸

En este sentido, la existencia de los paraísos fiscales puede considerarse como una consecuencia entre el gran capital y los ciudadanos, y un reflejo de que los Estados que los toleran están dispuestos a resguardar los intereses del primero en relación con los de los segundos.

18 Esta información surge de los anuarios de UNCTAD sobre inversión externa directa en el mundo y de la Comisión Económica para América Latina (CEPAL) sobre inversión externa directa en América latina y el Caribe.

El crecimiento de los paraísos fiscales los convirtió en una amenaza para la capacidad recaudatoria de los Estados porque estimulan la inscripción de empresas o el refugio de grandes fortunas lejos del alcance de los cobradores de impuestos.

Inversiones de paraísos fiscales en la Argentina

La abultada presencia de inversiones de empresas inscriptas en paraísos fiscales revela que la Argentina es uno de los paraísos de los paraísos. Según la estadística “Posición pasiva de la inversión directa en empresas residentes”, del Banco Central de la República Argentina, en 2012, un grupo de cinco paraísos fiscales acumulaba el 8,3% de las inversiones externas, una cifra cercana a la de Holanda (tercer inversor externo) y superior a la de Chile y Brasil (cuarto y quinto inversores). En otros términos, como se observa en la tabla adjunta, el grupo de cinco paraísos fiscales es el cuarto inversor externo en la Argentina.

| POSICIÓN PASIVA DE LA INVERSIÓN DIRECTA EN EMPRESAS RESIDENTES | % DE LA IED |
|---|--------------------|
| España | 20,2 |
| Estados Unidos | 19,4 |
| Holanda | 9,5 |
| Paraísos: Luxemburgo, Bermudas, islas Caimán, Antigua y Barbuda, e islas Vírgenes | 8,3 |
| Chile | 7,0 |
| Brasil | 6,7 |
| Canadá | 4,3 |

Fuente: BCRA (2012).

Cuando era jefe de impuestos del FMI, el economista Vito Tanzi escribió que “Los centros financieros extraterritoriales o ‘paraísos fiscales’ han adquirido importancia como vehículo de inversión financiera. Su crecimiento se ha visto estimulado por el flujo de información digital, que permite trasladar dinero y conocimiento fácil y económicamente, en tiempo real, así como por los mecanismos reguladores de algunos países.

Se estima que los depósitos en entidades legales, como las sociedades comerciales internacionales y los fideicomisos extraterritoriales superan los 5.000 millones de dólares. No se sabe qué proporción de las utilidades de estas entidades se declara a las autoridades tributarias. Naciones Unidas sostiene que estas entidades se utilizan con frecuencia para el lavado de dinero y la evasión tributaria” (Tanzi, 2001: 35).

Efectivamente, como menciona Tanzi, los paraísos fiscales son también receptores, administradores y lavadores de dinero proveniente de diferentes tipos de delito, por lo que son considerados un problema de seguridad. En una nota publicada en 2000 en *The New York Times*, el Consejo Nacional de Seguridad de los Estados Unidos (National Security Council), consideró que “la globalización ha creado una nueva clase de amenaza para la seguridad nacional, facilitando delitos de diverso tipo incluido el fraude financiero que no tiene fronteras y que afecta los negocios de las empresas estadounidenses”.

Para combatir los paraísos, en la cumbre del G-7 de 1989 se creó el GAFI (Grupo de Acción Financiera [Financial Action Task Force, FATF]), integrado por los Estados de ese Grupo, la Comisión Europea y otros países. Tiene la responsabilidad de examinar las técnicas y tendencias del lavado de dinero, revisar las acciones que desarrollan los

países para combatir ese delito y establecer los mecanismos que deben implementarse a esos efectos.

En 1989 emitió el texto titulado “Cuarenta Recomendaciones”, que pretende ser un programa de acción para luchar contra el lavado de dinero y comprende los siguientes aspectos: identificación del cliente; monitoreo continuo de cuentas y transacciones; registro e información de transacciones sospechosas; controles internos y auditoría; estándares de integridad de los funcionarios bancarios y cooperación entre supervisores y otras autoridades competentes.

Estas normas toleran la existencia de los paraísos, pero los obligan a proporcionar algunas informaciones que reducen el grado de secreto y que pueden ser utilizadas en causas judiciales.

Según evaluaciones del propio gobierno de los Estados Unidos, “el trabajo del GAFI ha hecho poco para parar el crecimiento del sector financiero *offshore*. De hecho, lo contrario parece ser cierto. Por ejemplo, en 1998, las islas británicas Vírgenes licenciaron 300.000 empresas y hoy están registradas más de 800.000. Del mismo modo, después de que la comunidad internacional forzara el cierre de cerca de 400 bancos fantasma (*Shell Banks*) localizados en Nauru, fueron registrados en las islas Cormoros 300 bancos, casi todos considerados fantasmas. El gobierno de Moldavia, a pesar de haber sido avisado del riesgo de hacer eso, recientemente consideró desarrollar su propio centro financiero off shore. Del mismo modo, Jamaica está considerando abrir centros off shore en 2009. Recientemente, el Gobierno de Ghana estableció un sector financiero *offshore*, autorizando a que el Bank de Ghana autorice bancos *offshore*” (US Department of State, 2009: 7).

En su informe “International Narcotics Control Strategy Report de 2014”, el Departamento de Estado estadouni-

dense reafirma que el lavado de dinero continúa siendo una amenaza global, que el ingreso de fondos ilícitos propicia la corrupción y otras formas de delito, y que el desarrollo de nuevas tecnologías y de lazos entre actividades ilegales incrementa los desafíos en las jurisdicciones inundadas por fondos ilícitos (US Department of State, 2014).

A pesar de estas evidencias, planteadas desde los propios órganos de poder de los Estados Unidos, los países centrales, seguidos por los periféricos –capitalistas o “socialistas”– mantienen la tolerancia a los paraísos. Como explica una investigación sobre fuga de capitales, la OCDE se resiste todavía a permitir el desarrollo de los sistemas de intercambio automáticos y masivos de información de interés tributario (Gaggero, Kupelian y Zelada, 2010).

La crisis iniciada en 2008 volvió a poner en tela de juicio la existencia de los paraísos fiscales, ya que constituyen un agujero negro a través del que se pueden canalizar grandes corrientes especulativas, ocultar las ganancias de los sistemas fiscales y convertirse en incubadoras de crisis, y entorpecer las regulaciones destinadas a preverlas.

Para Hubert Renyer, de la Autoridad de Mercados Financieros de Francia (AMF), “si los centros *offshore* no son necesariamente ellos mismos la causa de las grandes crisis financieras, pueden no obstante contrariar los esfuerzos de supervisión de los reguladores y contribuir al desarrollo de riesgos sistémicos” (Renyer, 2008: 259).

Dominique Strauss Kahn, como director del FMI, sostuvo en una nota publicada en *Clarín* en ese momento que era favorable a “dinamitar” los paraísos fiscales y calificó como insuficientes las medidas tomadas por la OCDE.

Sin embargo, los paraísos siguen existiendo.

Más aún, en su informe de 2000, el Financial Stability Forum, el órgano formado por representantes de los países

ricos, justificó la existencia de los paraísos en los siguientes términos: “el término *off shore* carga con una percepción de actividad dudosa o perjudicial. Hay, sin embargo, centros *off shore* altamente reputables, que aspiran a cumplir con las mejores prácticas internacionales. Los centros *off shore* no son homogéneos y en ellos se encuentra una amplia variedad de prácticas” (citado por Davies y Green 2008: 56).

Los bancos y los reguladores tratan, a su vez, de excusarse de monitorear adecuadamente a los paraísos. Como sostienen analistas financieros, “Las firmas financieras frecuentemente argumentan que son meros agentes pasivos en el lavado de dinero y que no se puede esperar que conozcan los motivos detrás de la miríada de transacciones realizadas por sus clientes. Los supervisores bancarios sostienen, a su vez, que su función primaria es procurar la solidez de los bancos en conjunto y no asegurar que las transacciones individuales de los clientes bancarios son ilegítimas” (Davies y Green, 2008: 56).

Esta política solo puede explicarse porque en los paraísos tienen sucursales grandes empresas, incluidos bancos y corporaciones transnacionales que operan en el mercado registrado y legal, y porque son un refugio para las fortunas de los poderosos que quieren eludir el escrutinio del fisco y de las autoridades.¹⁹

El poder italiano y los paraísos

Un caso paradigmático de la relación entre el poder político y el económico en el sostenimiento de los paraísos fiscales es el del Holding Fininvest, de Silvio Berlusconi, uno de los indivi-

19 Sobre este tema, ver Julio Sevares (2003).

duos más ricos de Italia y exprimer ministro de su país. Fininvest es uno de los principales grupos empresariales italianos y está formado por un conglomerado de múltiples empresas, muchas de las cuales se encuentran en paraísos fiscales. Si el Estado italiano obligara a las empresas locales a cortar radicalmente lazos con los paraísos, llevaría al colapso a una de sus principales empresas, a una de sus principales fortunas y a uno de sus principales hombres políticos. Ese corte, por lo tanto, nunca va a suceder.

Conclusión: más allá de las fronteras, un sistema de regulación y supervisión funcional al interés financiero

Los especialistas Howard Davies y David Green se preguntan: “¿Cuán robusto es el sistema internacional de regulación que hemos descrito?”. Y se responden: “Luce extremadamente pesado, involucrando complejas estructuras que se intersectan en muchos niveles y lugares. Es claro, por lo tanto, que si comenzáramos desde el principio, no crearíamos el sistema que tenemos ahora, con todas sus superposiciones, vacíos y complejidades” (Davies y Green, 2008: 214).

El sistema, continúan, funcionó bien en el ambiente benigno de los años previos a la crisis, pero esta puso de relieve una vez más la debilidad y la falta de fuertes mecanismos de administración de crisis capaces de responder a la creciente interconexión de los mercados y a importantes nuevos actores, como China.

Según Helleiner y Pagliari (2010), el análisis de la evolución de las regulaciones sugiere que la regulación financiera evolucionó más en los sectores en los cuales estas proporcionaban beneficios a los países mayores. En otros

sectores promovieron menos regulaciones u obstruyeron las que no les convenían.

Algunos estudios sobre el tema sostienen, incluso, que la debilidad y fragmentación del sistema de regulación que se construyó a partir de los años setenta se deben a que los Estados más poderosos prefirieron mantener un sistema basado en el funcionamiento de “clubes” de amigos influyentes, en los cuales pueden ejercer fácilmente su influencia, antes que un sistema basado en normas bien establecidas a las que deberían sujetarse (Helleiner y Pagliari, 2010).

Un dato relevante del proceso descrito es la creciente significación de los actores privados (representantes de entidades financieras y de auditoría) en los organismos nacionales e internacionales de supervisión y regulación. Como sostienen estos analistas, “En algunos contextos esta tendencia se manifiesta en el respaldo y legitimación, por parte del G-7 y el Financial Stability Forum, de estándares establecidos por actores privados, como los de contabilidad y auditoría elaborados, respectivamente, por la IASB (International Accounting Standards Board) y la IAASB (International Auditing and Assurance Standards Board), o de los códigos de mejores prácticas para los fondos de cobertura, establecidos por los directivos de los fondos. Otra manifestación es que los reguladores comenzaron a trasladar parte de la parte de la responsabilidad en monitorear los mercados a las manos de los propios inversores privados” (Helleiner y Pagliari, 2010: 4).

Finalmente, más allá de las teorías, los motivos o los poderes que influyeron en la formación del sistema de regulación y supervisión de los diferentes actores del mercado financiero, a partir de los años setenta, es evidente que se privilegió mantener la libertad de operación de los

agentes y sus conductas especulativas en busca de beneficios, así como los incentivos que estimularon la especulación (sistema de remuneraciones), a pesar de que esas conductas y esos incentivos condujeron a la formación de burbujas, fraudes y sucesivas crisis.

También es evidente que las regulaciones posteriores a cada crisis permitieron que siguieran existiendo entidades que habían incursionado en actividades riesgosas para la sociedad, sin modificar el sistema de propiedad o administración de las firmas especuladoras y sin penalizar a sus directivos.

Aun después del inicio de la crisis global estas cuestiones siguen vigentes, por lo que puede afirmarse que el sistema de regulación y supervisión fue y sigue siendo, en conjunto y más allá de prohibiciones y restricciones, parte de una política funcional al interés financiero.

Los fondos buitre, aves de la globalización desregulada

El litigio de los bonistas que no ingresaron a los canjes de deuda argentinos con el gobierno local y las resoluciones de la Justicia neoyorquina sobre el tema reúnen varios elementos constitutivos de la actual globalización financiera desregulada.

Especulación legalizada: los fondos denominados “buitre” compran títulos de deuda en *default* a precio muy bajo y agrupan a otros tenedores de esos títulos, luego inician acciones judiciales para lograr cobrarlos a un precio mucho mayor. Estas operaciones son legales, aun cuando se trata de inversores que quedaron fuera de canjes de aceptación elevada y que no tienen ninguna relación con el financiamiento de los deudores sino un carácter puramente especulativo.

Jurisprudencia favorable al acreedor: los fallos de la justicia neoyorquina (juez Griesa + Cámara de Apelaciones + implícitamente la Corte Suprema estadual) se orientan en una jurisprudencia que toma en cuenta casi exclusivamente el derecho del acreedor. Esta jurisprudencia se aplica aun cuando, como sucedió en el caso argentino, genera problemas en la administración de la deuda externa que afectan al deudor y a terceros acreedores, debido a la aplicación de la cláusula de *pari passu* (pagar o no pagar a todos los acreedores por igual), que bloqueó el pago a acreedores que habían ingresado al canje de deuda.

Ausencia de criterio macroprudencial: uno de los problemas básicos de la regulación financiera es que está basada, como se mencionó más arriba, en el funcionamiento de las firmas en forma aislada y, salvo modificaciones menores introducidas en la re regulación poscrisis de los Estados Unidos y Europa, no toma en cuenta la dimensión macroprudencial, es decir, las consecuencias que los problemas financieros de un agente o un grupo de ellos tienen para el conjunto o cuando menos, para otros agentes del mercado. En el caso argentino, la decisión judicial generó una traba en el proceso de pagos que afectó no solo al deudor sino también a terceros acreedores. Esta situación ha dado lugar a diversas propuestas para la modificación de las normas internacionalmente aceptadas de reestructuración de deuda, para evitar que un grupo reducido de acreedores que no entran en esas operaciones (*hold outs*) tenga la posibilidad de accionar contra el deudor.

Ausencia de regulación internacional: las finanzas globales siguen rigiéndose por legislaciones nacionales o, como en el caso que se comenta, locales, a pesar de que los problemas que se generan en una jurisdicción afectan a otras de terceros países. En esa línea se reflataron iniciativas como

la de la exdirectiva del FMI, Anne Krueger, que aboga por la instauración de una ley de quiebras internacional.

Competencia regulatoria: la traba en el proceso de pagos de deuda generado por la decisión de la justicia neoyorquina generó críticas de representantes del sistema financiero de esa ciudad, e incluso de funcionarios del gobierno de los Estados Unidos. Esto es porque, si en la resolución de litigios financieros la Justicia genera problemas para el funcionamiento del sistema, futuros contratantes tendrán incentivos para elegir otras jurisdicciones como sede de resolución de conflictos. Esto implicaría una pérdida de negocios para los bancos neoyorquinos que operan como intermediarios en la administración (colocación, tenencia o pago) de títulos de deuda.

Índice

| | |
|---|----|
| Introducción | 11 |
| I. La política de libertad para los capitales | 15 |
| En el comienzo era el “liberalismo” Bretton Woods: tango de dos, para un “acuerdo” internacional | 23 |
| Finalmente, el Acuerdo | 30 |
| La necesidad se impone a la ortodoxia | 38 |
| La nueva ola ideológico-política | 43 |
| Los organismos internacionales, por la liberalización | 50 |
| El caso europeo: regulación y liberalismo | 51 |
| Liberalización en los liberales años noventa | 57 |
| II. La regulación de los mercados financieros | 63 |
| Los cortafuegos de Adam Smith | 64 |
| Las regulaciones y los intereses, en EE. UU. y Europa | 66 |
| La regulación internacional | 73 |
| La regulación fundante: Basilea I | 77 |
| III. La desregulación de los sistemas financieros | 81 |
| La desregulación en los Estados Unidos | 83 |
| El avance de la desregulación | 87 |

| | |
|---|-----|
| Reguladores y bancos: sabuesos que persiguen a los galgos | 91 |
| Más poder, más oscuridad, más riesgos | 96 |
| ¿Quién califica a las calificadoras? | 105 |
| La dimensión descuidada: | |
| la regulación macroprudencial e internacional | 110 |
| Los paraísos de la desregulación | 117 |
| Conclusión: más allá de las fronteras, un sistema de regulación y supervisión funcional al interés financiero | 125 |

| | |
|--|-----|
| IV. Consecuencias de la liberalización/desregulación: financierización y crisis | 131 |
| Las crisis | 131 |
| El imperio de las finanzas | 133 |
| El despilfarro social de la financierización | 139 |

| | |
|---|-----|
| V. La respuesta a la crisis: la re-regulación financiera | 143 |
| La propuesta internacional | 143 |
| La re-regulación financiera en los Estados Unidos | 146 |
| La re-regulación en la Unión Europea | 165 |

| | |
|---|-----|
| VI. El poder financiero: sobre y dentro de los Estados | 175 |
| Instrumentos del poder financiero | 176 |
| El poder financiero en el terreno: <i>lobbies</i> , troyanos y puertas giratorias en EE.UU. | 184 |
| El poder financiero en el terreno: el <i>lobby</i> y los troyanos en Europa | 196 |

| | |
|---|-----|
| Conclusiones. El imperio de las finanzas frente a los Estados y los ciudadanos | 201 |
|---|-----|

| | |
|--|-----|
| La desregulación/liberalización y el debilitamiento de la democracia | 205 |
| Bibliografía | 209 |