

EL SISTEMA FINANCIERO INTERNACIONAL DE 2007 A 2015

Una nueva crisis, un nuevo mundo.

Dr. Vidal I. Ibarra-Puig¹

Número y nombre del proyecto registrado ante Consejo Divisional

1093 México en la reestructuración económica internacional

Línea de Generación y/o Aplicación de Conocimiento.

México en la reestructuración económica internacional

Área, Grupo o Seminario de Investigación, en su caso.

Área de Economía Internacional

Resumen

La crisis de 2007/2008, que ha sido calificada como la crisis más grave después de la gran depresión de 1929, tuvo y tiene características más específicas en cuanto origen duración y trascendencia con respecto a otras crisis del capitalismo.

Si bien comenzó en el sector real, concretamente en la industria de bienes raíces, la creación y diseminación globalizada de las innovaciones financieras llevó a que en muy corto tiempo su magnitud y alcance pusieran en evidencia las bases mismas del funcionamiento del sistema bancario financiero y de la economía mundial en su conjunto.

Con la intención de tomar el pulso de la economía financiera internacional, sobretodo analizando el rol de actores cada vez más relevantes a nivel internacional, como es el caso de los Fondos de Inversión, en este artículo se analiza el desarrollo e impacto de la crisis en el sistema financiero internacional. Se pone especial énfasis en el proceso de recomposición del mismo a través de las fusiones y adquisiciones en el sector, considerando asimismo la emergencia y rol de otros actores financieros internacionales, tales como los fondos de inversión, a lo largo del periodo 2007 a 2015.

¹ Doctor en Relaciones Económicas Internacionales por Sciences Po, París. Profesor investigador en el Departamento de Economía de la UAM-Azcapotzalco. El autor agradece el apoyo de las autoridades de dicho Departamento para poder llevar a cabo este trabajo.

Presentación

El presente reporte de investigación del Dr. Vidal Isaac Ibarra Puig está vinculado al proyecto de investigación “México en la reestructuración económica internacional”, aprobado por el Consejo Divisional el 27 de abril de 2018 y con número de registro 1093 ante la Coordinación Divisional de Investigación. El reporte analiza el impacto de la crisis de 2007/2008 en el Sistema Financiero Internacional, el abordaje de la crisis mediante el rescate financiero y sus costos económicos y sociales, así como la reestructuración posterior del Sistema Financiero Internacional.

Dr. Sergio Cámara Izquierdo

Jefe del Departamento de Economía

Diciembre de 2021

Introducción

La crisis de 2007/2008, que ha sido calificada como la crisis más grave después de la gran depresión de 1929, tuvo y tiene características más específicas en cuanto origen duración y trascendencia con respecto a otras crisis del capitalismo.

Si bien comenzó en el sector real, concretamente en la industria de bienes raíces, la creación y diseminación globalizada de las innovaciones financieras llevó a que en muy corto tiempo su magnitud y alcance pusieran en evidencia las bases mismas del funcionamiento del sistema bancario financiero y de la economía mundial en su conjunto.

Con la intención de tomar el pulso de la economía financiera internacional, sobretodo analizando el rol de actores cada vez más relevantes a nivel internacional, en este artículo se analiza el desarrollo e impacto de la crisis en el sistema financiero internacional, poniendo especial énfasis en el proceso de recomposición del mismo a través de las fusiones y adquisiciones en el sector, considerando asimismo la emergencia y rol de otros actores financieros internacionales, tales como los fondos de inversión, a lo largo del periodo 2007 a 2015.

En la primera sección se analiza como la crisis fue resuelta a través del rescate del Sistema Financiero Internacional, de tal manera que se puede decir que fue un rescate global; en la segunda parte se analiza la reforma financiera derivada de esta crisis en los Estados Unidos y su impacto a futuro en el funcionamiento del sistema financiero estadounidense; en la tercera sección se revisan las tendencias del SFI en función de los actores financieros que

están cobrando más importancia, los fondos de inversión soberanos y privados internacionales; en la cuarta sección se analiza la caída del precio de las materias primas, especialmente el petróleo y se aborda la cuestión de si el mundo ya salió de la crisis. La parte final cubre las conclusiones.

1. La ‘nueva’ crisis de 2007 y el rescate del SFI

La crisis de 2007/2008 sorprendió a algunos y a otros les confirmó sus expectativas, en este último caso con grandes ganancias. Las innovaciones financieras, apoyadas en un proceso de desregulación promovido desde la misma Fed de los EEUU, hicieron su papel y colocaron al sistema financiero estadounidense y al internacional (SFI) en la víspera de una crisis de enormes dimensiones por su monto y características, entre las que destacó su impacto globalizador. De hecho, el crecimiento de ‘Derivados’ (Derivatives) manejados por los bancos que reportan ante la Federal Deposit Insurance Company, FDIC durante 2007, se incrementó un 31.5 por ciento del primer trimestre de 2006 al primer trimestre de 2007, al pasar de un valor negociado de 111’086,862 millones de dólares a 146’084,457 millones de dólares en el periodo.

De estos instrumentos, al separarlos por el tipo de riesgo, los que más crecieron fueron los vinculados con los créditos, los cuales aumentaron 85.8 por ciento al pasar de 5’472,449 millones de dólares a 10’165,765 millones. Le siguieron los relacionados con activos, al pasar de 1’420,814 millones de dólares a 2’317,685 millones. Sin embargo, los que más crecieron en conjunto en su valor fueron los vinculados a tasas de interés, al pasar de 92’291,252 millones de dólares a 118’592,547 millones (los otros dos componentes son los vinculados a tipos de cambio y a los commodities), FDIC (2007).

La respuesta de los gobiernos a esta crisis no fue novedosa: apareció el rescatista de última instancia; aunque en este caso no fueron los bancos centrales, sino los gobiernos mismos, como ya el caso mexicano había mostrado durante la crisis de 1994 con el caso del Fobaproa². La salida fue entonces la reedición del “bad bank”, el cual no es un banco malo, y no opera

² El costo estimado a pagar del rescate bancario mexicano, que está siendo financiado con impuestos cobrados a los mexicanos, era de 4,143.58 millones de dólares al cierre de 1995; a fines de 1996 ya era de 8,957,7 millones de dólares; al cierre de 2015 fue de 36,617.3 USD Millones; fuente: elaborado en base a datos de Banco de México.

como un banco real, sino que es una sociedad pública que gestiona los 'activos de riesgo' de los bancos a los que se ha inyectado dinero público³.

Bajo este mecanismo, el 'bad bank' administra los malos activos de los bancos, recibe incluso en pago de los mismos algunas de las garantías que dejaron los deudores frente a los créditos originales, y con las ventas de esas garantías y la venta de los malos activos, recupera parte de la inyección de fondos públicos. La idea asimismo es que, una vez liberados de estos activos tóxicos y libres de la creación de reservas por los mismos y recapitalizados además los bancos con dinero público, el sistema bancario esté en condiciones de prestar otra vez dinero, ayudando así a la recuperación de la economía. Esta estrategia fue aplicada por el gobierno alemán, el estadounidense, el irlandés y el español⁴; en este contexto, no deja de llamar la atención que, incluso en lo más álgido de la crisis, los banqueros estadounidenses se mostraran renuentes a aceptar la inyección de capital de parte del gobierno⁵. En el cuadro 1 se resume el costo del rescate para algunos sistemas bancarios con datos a mayo de 2010.

Cuadro 1
Recursos públicos utilizados para apoyar al sistema financiero mundial, países seleccionados

Por ciento del PIB, datos disponibles a mayo de 2010

País	Recursos en apoyos directos ^{1/}				Apoyos indirectos		Total de recursos comprometidos
	Comprometidos	Utilizados	Recuperados	Costo neto	Garantías	Intercambio y compra de activos ^{2/}	
	A	B	C	D=B-C	E	F	G=A+E+F
Economías avanzadas	6.2	3.5	0.8	2.7	10.9	7.7	24.8
Canadá	9.1	4.4	0.0	4.4	0.0	0.0	9.1
Francia	1.5	1.1	0.8	0.3	16.9	0.0	18.4
Alemania	3.4	4.9	0.0	4.8	17.2	0.0	20.6
Italia	1.3	0.3	0.0	0.3	0.0	2.7	4.0

³ Puede verse *Javier González* (2012) "Bancos malos' para sanear con dinero público bancos peores", disponible en <http://www.elmundo.es/elmundo/2011/10/14/economia/1318609371.html>, consulta del 12 de enero de 2016.

⁴ Puede verse al respecto "El Gobierno alemán aprueba el proyecto para la creación de un 'banco malo'", <http://www.elmundo.es/mundodinero/2009/05/13/economia/1242209364.html>, 15 de octubre de 2012, recuperado el 12 de enero de 2016, y el texto de *González* (2012) citado líneas arriba.

⁵ Ver "Las entrañas del rescate bancario de EU", extractos del libro de *Sheila Bair* "Bull by the Horns: Fighting to Save Main Street From Wall Street and Wall Street From Itself", disponible en <http://expansion.mx/economia/2012/09/20/sheila-bair-critica-el-rescate-bancario>, recuperado el 23 de marzo de 2016. Bair fue presidenta de la Corporación Federal de Seguros de Depósitos (FDIC, por sus siglas en inglés) de junio de 2006 a julio de 2011.

Japón	6.6	0.1	0.0	0.1	7.2	0.0	13.8
Reino Unido	11.9	6.6	1.1	5.4	40.0	28.2	80.1
Estados Unidos	7.4	4.9	1.3	3.6	7.5	12.1	27.0

Fuente: Fiscal Monitor, *Navigating the Fiscal Challenges Ahead*, Fiscal Affairs Department, FMI, mayo del 2010.

1/ Aportaciones de capital, compra de activos y préstamos.

2/ Incluye compra de deuda gubernamental por parte de los bancos centrales.

Fuente: Banco de México (2010)

Lo anterior ha significado sin duda una desviación de recursos que hubieran podido ser destinados a elevar el bienestar social de los países, para rescatar al SFI en cada uno de los países; pero por otro lado, ha influido en una distribución de la riqueza más inequitativa, pues los diversos estados han debido de realizar ajustes a sus gastos que finalmente terminan en la mencionada baja en el bienestar social, que afecta a las clases asalariadas y de entre ellas a las menos favorecidas, lo que dio lugar a surgimiento de movimientos sociales de protesta como el de los Indignados en España o los ‘ocupantes’ de Nueva York.

Ahora bien, estos rescates que hemos analizado son los flujos legales registrados, pues se menciona por autoridades de instancias internacionales, que incluso el dinero del narcotráfico estuvo involucrado en algunos de los rescates de los sistemas bancarios⁶. Con todo y esto, sin embargo, el problema estaba lejos de ser resuelto, pues quedaba el problema de la mala deuda soberana otorgada por los bancos europeos, a países miembros de la misma eurozona, especialmente a Portugal, Italia, Grecia y España; lo que amenazaba su balance (Carstens 2011).

La reforma financiera de 2010 en EEUU

Una vez que el sistema financiero, sobre todo el estadounidense, experimentó una leve mejoría, vino el momento de redefinirlas reglas del juego. El 21 de julio de 2010, el Congreso de EU aprobó los cambios a la ley que regula al sector financiero. Un resumen de dichos cambios es el siguiente⁷:

⁶ “La UNODC (*Oficina Contra la Droga y el Delito de la ONU*) ha hallado evidencia de que ‘préstamos interbancarios eran financiados por dinero que se originaba del comercio de drogas y de otras actividades ilegales’”, *Dinero del narco rescató a bancos: ONU*, en <http://www.cnnexpansion.com/negocios/2009/01/25/dinero-del-narco-rescato-a-bancos-onu>, 25 de enero de 2009, recuperado el 27 de marzo de 2010.

⁷ Para un resumen de estas medidas véase “Reforma a Wall Street: los puntos finos” disponible en <http://www.cnnexpansion.com/economia/2010/07/15/como-protege-al-consumidor>, 21 de julio de 2010, recuperado el 11 de febrero de 2016.

1. Protección al usuario
2. Disposiciones para las firmas "demasiado grandes para quebrar"
3. Supervisión de las firmas que liquidan pagos entre las instituciones financieras
4. Vigilancia y rol de las Calificadoras
5. Qué hacer con los grandes bancos
6. Las funciones y limitaciones de la nueva Fed

Con respecto al punto 1, entre otras cosas se establece un nuevo organismo para la protección del consumidor: la nueva Agencia independiente de Protección al Usuario de Servicios Financieros, dentro de la Reserva Federal (Banco Central). Los impuestos cobrados a los bancos financiarán la agencia, que establecerá reglas para poner freno a las prácticas injustas en préstamos y tarjetas de crédito.

En lo que toca al punto 2, se crea un nuevo proceso para dismantelar grandes firmas financieras, muy parecido a los poderes que tiene la Corporación Federal de Seguro de Depósitos (FDIC por sus siglas en inglés) para cerrar a los bancos colapsados. Los bancos serán gravados para pagar la disolución de los bancos tras el colapso. Asimismo, la Reserva Federal podría otorgar préstamos de emergencia únicamente a los bancos que, por lo demás, tengan salud y sólo necesitan crédito; es de señalar que estos préstamos de emergencia de la Fed estarán expuestos al escrutinio del Congreso. Un punto interesante, y que tiene que ver con evitar el riesgo derivado de la titularización que provocó la crisis de 2007/2008, es que las empresas que vendan valores respaldados con hipotecas deberán retener al menos una participación de un 5% en sus productos, a menos de que los préstamos que los respalden satisfagan nuevos criterios que reduzcan el riesgo⁸.

Con respecto al punto 3, algunos instrumentos, incluyendo los contratos comerciados por aerolíneas y empresas de agricultura para mitigar riesgos, continuarían sin regulación. Se limita la dimensión y alcance de las actividades de inversión de los bancos, pues por ejemplo prohíbe que las entidades negocien con sus propias cuentas, aunque le da a los reguladores el poder de modificar la prohibición. También evita que los bancos realicen operaciones con derivados, incluso para las cuentas de sus clientes.

En lo que toca a la vigilancia y rol de las calificadoras, punto 4, las agencias que califican títulos deberán revelar sus metodologías. Y estarán más expuestas a denuncias si son

⁸ Op. Cit.

imprudentes e ignoran análisis externos e independientes de sus calificaciones; concretamente, las agencias podrán ser demandadas si "irresponsablemente" se equivocan en revisar información clave al desarrollar una calificación⁹.

En torno a los grandes bancos, punto 5, las grandes firmas financieras como Bank of America y Goldman Sachs tendrán prohibidas las operaciones con recursos propios y sólo se les permitirá hacer inversiones mínimas en fondos de cobertura y fondos de inversión privados; también tendrán estándares más estrictos en lo que califica para el capital que se les exige que reserven para protegerse contra posibles pérdidas y asegurar que no amenacen la estabilidad del sistema financiero.

Con respecto a la nueva Fed, ahora se permite que el Congreso ordene a la Oficina de Rendición de Cuentas del Gobierno analizar las actividades de la Fed, incluyendo los préstamos que el Banco Central hizo durante la crisis financiera. Un punto importante es que la Reserva Federal eludió las revisiones del Congreso a su política monetaria pero estará sujeta a revisiones de su crédito de emergencia y actividades de mercado abierto¹⁰.

Ahora bien. Con respecto al comercio y uso de los derivados, la Unión Europea emitió en 2014 la normativa UE 600/2014 al respecto, pero como mencionamos en el caso de los EEUU, ni este país ni la UE prohíben el uso o difusión de los mismos; simplemente se trató de hacer una regulación (es un mercado Over The Counter, OTC). De esta manera, el mercado se ha seguido manteniendo, aunque con una tendencia decreciente, como lo muestran los siguientes datos (fuente FDIC 2015).

Estas regulaciones más una mayor aversión al riesgo por parte de los inversionistas, han hecho que el valor total de los derivados disminuyera por ejemplo 19.9 por ciento del tercer trimestre de 2014 al tercer trimestre de 2015, al pasar de 243'042,211 millones a 194'663554 millones; de ellos, los vinculados a tasas de interés disminuyeron 22.6 por ciento, al pasar de 190'996,275 millones de dólares, a 147'846,233 millones, siendo además los más grandes por su volumen, en concordancia con los datos vistos en la sección anterior; por su parte los vinculados con créditos pasaron de 10'408,370 millones de dólares a 8'197,668 millones. En el caso de los vinculados a commodities, la variación fue al alza del 5 por ciento, al pasar de 1'327,011 millones de dólares a 1'393,268 millones.

⁹ Ídem

¹⁰ Íbid.

2. El nuevo mundo: la redefinición de los actores financieros internacionales

La crisis de 2007/2008 provocó cambios significativos en el escenario internacional, a lo que se sumó la posterior baja en la actividad económica de China y la caída de los precios de las materias primas; de esta manera, el posicionamiento de las empresas transnacionales ha sufrido modificaciones, los cuales pueden ser observados en los cuadros 2 y 3, relativos a sus posiciones en 2006 y 2010 respectivamente, según Forbes¹¹

Cuadro 2
Las 10 empresas más grandes del mundo en 2006, fuente: Forbes

Rango	Compañía	País	Industria	Ventas*	Ganancias*	Activos*	Valor de Mercado*
1	Citigroup	Estados Unidos	Banca	120.32	24.64	1494.04	230.93
2	General Electric	Estados Unidos	Conglomerado	149.7	16.35	673.3	348.45
3	Bank of America	Estados Unidos	Banca	85.39	16.47	1291.8	184.17
4	American Intl Group	Estados Unidos	Seguros	106.98	11.9	843.4	172.24
5	HSBC Group	Reino Unido	Banca	76.38	12.36	1274.22	193.32
6	ExxonMobil	Estados Unidos	Operaciones de petróleo y gas	328.21	36.13	208.34	362.53
7	Royal Dutch/Shell Group	Holanda	Operaciones de petróleo y gas	306.73	25.31	216.95	203.52
8	BP	Reino Unido	Operaciones de petróleo y gas	249.47	22.63	206.91	225.93
9	JPMorgan Chase	Estados Unidos	Banca	79.9	8.48	1198.94	144.13
10	UBS	Suiza	Servicios Financieros	78.25	10.65	1519.4	105.69

* Miles de millones USD

Fuente: Forbes (2006)

¹¹ El ranking de las empresas más grandes del mundo según la clasificación de Forbes, se aparta de las listas desequilibradas, dice la revista, sobre las bases de una única medida como las ventas. En su lugar utilizan una ponderación equitativa de las ventas, ganancias, activos y valor de mercado para ubicar a las empresas en la lista según su tamaño.

Cuadro 3
Las 10 empresas más grandes del mundo en 2016, según Forbes

Lugar	Compañía	País	Giro	Ventas*	Ganancias*	Activos	Valor de mercado*
1	ICBC	China	Servicios Financieros	166,800	44,800	3.3 miles de millones USD	278,300
2	China Construction Bank	China	Servicios Financieros	130,500	37,000	2.6 miles de millones USD	212,900
3	Agricultural Bank of China	China	Servicios Financieros	129,200	29,100	2.5 miles de millones USD	189,900
4	Bank of China	China	Servicios Financieros	120,300	27,500	2.4 miles de millones USD	199,100
5	Berkshire Hathaway	Estados Unidos	Serv. Fin. (Seguros)	194,700	19,900	534,000 mdd	354,800
6	JPMorgan Chase	Estados Unidos	Servicios Financieros	97,800	21,200	2.5 miles de millones USD	225,500
7	Exxon Mobil	Estados Unidos	Petróleo	376,200	32,500	349,000 mdd	357,100
8	PetroChina	China	Petróleo	333,400	17,400	387,000 mdd	334,600
9	General Electric	Estados Unidos	Industria	148,500	15,200	648,000 mdd	253,500
10	Wells Fargo	Estados Unidos	Servicios Financieros	90,400	23,100	1.7 miles de millones USD	278,300

*En miles de millones de dólares.

Fuente: Chen (2015)

Varias conclusiones se desprenden de ambos cuadros. Uno: la pérdida de la preponderancia de las empresas estadounidenses en las actividades internacionales; dos: la fuerte emergencia de las empresas chinas en el escenario internacional; tres: ésta pérdida de posicionamiento estadounidense y ganancia de presencia china se aprecia más fuertemente en el sector bancario y de los servicios financieros en general¹²; cuatro: a pesar de la baja en los precios del petróleo, dos empresas del sector aparecen en 2016 entre las más grandes del mundo, debiendo notar que una es de China y la otra estadounidense.

¿Cuál es el futuro de las empresas transnacionales y hacia dónde llevarán con sus decisiones a la economía internacional? Esta es una pregunta clave para tener presentes los cambios en la economía mundial, pues como bien señala Tugores (2013) “...el binomio de ‘globalización+crisis’ está conformando cambios de gran alcance, con nuevas realidades y nuevas reglas que aseguran que el mundo (y no solo la economía global) nunca volverá a ser ‘como antes de la crisis’, de modo que el retorno al previo *status quo* parece ser, prácticamente, el único escenario descartable..”;

una vez más, se cumple el famoso apotegma de que el mundo ya no volverá a ser como era antes¹³.

Este reacomodo de empresas ha llevado por ejemplo a que de los 25 comerciales más grandes del mundo, los primeros cuatro sean chinos, y de los 25, ocho son de esa nacionalidad, contra 4 de los Estados Unidos, como puede verse en la siguiente lista, tomada de Forbes (2015).

Los 25 bancos comerciales más grandes del mundo:

- 1.ICBC , China
- 2.China Construction Bank , China
3. Agricultural Bank of China , China
4. Bank of China, China
5. JPMorgan Chase, US
6. Wells Fargo, US
7. HSBC Holdings , UK
- 8.Citigroup C +2.28%, US

¹² Para un análisis interesante de como enfrentaron China y las economías del sudeste asiático la crisis de 2007/2008, puede verse Estrada (2013).

¹³ Las fusiones y adquisiciones, por ejemplo, han retomado su dinámica y de manera más frecuente después de la crisis, si bien no se alcanzan aún los niveles previos a la crisis; véase UNCTAD (2015), capítulo 1.

9. Bank of America BAC +1.45%, US
10. Banco Santander, Spain
11. Mitsubishi UFJ Financial , Japan
12. Bank of Communications , China
13. Itaú Unibanco Holding, Brazil
14. Commonwealth Bank , Australia
15. Royal Bank of Canada , Canada
16. China Merchants Bank , China
17. Westpac Banking Group , Australia
18. Banco Bradesco , Brazil
19. TD Bank Group TD +%, Canada
20. UBS , Switzerland
21. Industrial Bank , China
22. ANZ , Australia
23. Sumitomo Mitsui Financial , Japan
24. China Minsheng Banking , China
25. National Australia Bank , Australia

Y en lo que respecta al mundo financiero, destaca el papel cada vez más relevante que juegan los fondos de inversión, FI (investment funds), ya sean estos privados o soberanos. En un informe del Fondo Monetario Internacional (IMF GFSR 2015), se destacan las tenencias de Bonos por parte de las instituciones financieras: Fondos de inversión (IF), Instituciones Financieras Monetarias (MFI), Fondos de Seguros y de Pensiones (IPF), y Otras Instituciones Financieras (OFI). Se aprecia que las MFI era las grandes tenedoras de bonos en diversos países, aunque en 2014 las IPF las han sobrepasado, salvo en el caso de Reino Unido.

Como podemos ver, el rol de estos FI ha aumentado de manera significativa, y su rol es tal que el total de los activos que manejan ha aumentado de manera considerable, amenazando incluso la estabilidad del sistema no solo financiero mundial, sino toda la economía, (P&I/Towers Watson 2015).

De dicho estudio se concluye que los fondos estadounidenses son los dominantes en el mercado: las innovaciones financieras y la desregulación de décadas pasadas han permitido

una expansión de actividades que los hacen ser, por mucho, los más importantes del mercado¹⁴. Esta observación se ve ratificada por la información del cuadro 4, donde podemos apreciar la gran preponderancia de los FI de dicho país.

Con respecto al volumen de fondos que manejan, baste mencionar que los activos que manejan los cinco fondos de inversión más grandes del mundo es 1.5 veces el PIB de América Latina y el Caribe¹⁵.

Cuadro 4
Los 40 principales fondos de inversión privados

Rango	Administrador	Mercado	Activos (US millones)
1	BlackRock	US	\$4,651,896
2	Vanguard Group	US	\$3,148,496
3	State Street Global	US	\$2,448,112
4	Allianz Group	Germany	\$2,189,296
5	FidelityInvestments	US	\$1,974,077
6	J.P. Morgan Chase	US	\$1,748,849
7	Bank of New York Mellon	US	\$1,710,282
8	AXA Group	France	\$1,491,394
9	Capital Group	US	\$1,396,777
10	Deutsche Bank	Germany	\$1,262,884
11	Goldman Sachs Group	US	\$1,178,000
12	Prudential Financial	US	\$1,175,947
13	UBS	Switzerland	\$1,158,763
14	BNP Paribas	France	\$1,114,595
15	Legal & General Group	UK	\$1,077,425
16	Amundi	France	\$1,052,587
17	HSBC Holdings	UK	\$954,000
18	Northern Trust Asset Mgmt.	US	\$934,100
19	Wellington Mgmt.	US	\$913,720
20	Natixis Global Asset Mgmt.	France	\$890,030
21	Franklin Templeton	US	\$880,146
22	TIAA-CREF	US	\$851,000
23	Invesco	US	\$792,382
24	MetLife	US	\$790,710
25	Prudential	UK	\$770,387
26	T. Rowe Price	US	\$746,800
27	Legg Mason	US	\$709,086
28	Morgan Stanley	US	\$689,966

¹⁴ Para una discusión con más detalle de esta desregulación puede verse Ibarra-Puig (2017).

¹⁵ Datos comparados con la base de datos del FMI; el PIB de México en el año 2014 fue de 2'150,313 millones de dólares, es decir, el fondo de inversión privado más grande del mundo, Black Rock, maneja más recursos que el doble del PIB del país.

29	Aegon Group	Netherlands	\$678,238
30	Ameriprise Financial	US	\$658,600
31	MassMutual Financial	US	\$651,000
32	Mitsubishi UFJ Financial Group	Japan	\$646,530
33	Wells Fargo	US	\$643,100
34	Sun Life Financial	Canada	\$631,128
35	Affiliated Managers Group	US	\$620,200
36	Sumitomo Mitsui Trust Holdings	Japan	\$595,064
37	Generali Group	Italy	\$583,033
38	Nippon Life Insurance	Japan	\$570,810
39	Principal Financial	US	\$519,300
40	Aberdeen Asset Mgmt.	UK	\$502,166

Fuente: P&I/Towers Watson

En lo que toca a los fondos soberanos, debemos mencionar al más importante hasta ahora de ellos: el Fondo Soberano Noruego¹⁶.

Este es el mayor fondo soberano del mundo y su importancia para México y los países exportadores de petróleo latinoamericanos, radica en que el fondo gestiona el dinero que el Estado recauda con la venta de petróleo y su objetivo es maximizar las pensiones de los noruegos; suele delegar en gestoras locales la elección de las compañías. Se guía por unos estrictos principios éticos y de sostenibilidad a la hora de decidir sus inversiones. De hecho, está planeando demandar a la empresa Volkswagen a raíz de los escándalos de los autos contaminantes¹⁷.

Permítasenos transcribir la declaración de principios de este fondo tal cual está en su página web, para reflexión de nuestros países:

¹⁶ Dentro de poco tiempo el mayor fondo de inversión soberano podría ser un árabe: “El Gobierno saudí ha aprobado este lunes (25 de abril de 2016, VIP) un ambicioso proyecto de reformas para superar la dependencia del petróleo y diversificar la economía del reino. La *Visión Saudí para 2030* incluye la venta de hasta un 5 % del [gigante petrolero Saudi Aramco](#) y la creación del mayor fondo soberano del mundo, estimado en dos billones de dólares, según ha adelantado [el hijo del rey, vicepríncipe heredero e impulsor del plan, Mohamed Bin Salmán](#). Su objetivo es que las inversiones de ese fondo sustituyan al petróleo como fuente de ingresos para 2020”, fuente: Ángeles Espinosa “Arabia Saudí anuncia un ambicioso plan de reforma económica”, disponible en http://internacional.elpais.com/internacional/2016/04/25/actualidad/1461589956_097736.html, Dubái, 25 de abril de 2016.

¹⁷ “Volkswagen será demandado por fondo de inversión noruego”, 15 de mayo de 2016, disponible en <http://www.elfinanciero.com.mx/empresas/volkswagen-sera-demandado-por-fondo-soberano-de-noruega.html>.

“The Government Pension Fund Global is saving for future generations in Norway. One day the oil will run out, but the return on the fund will continue to benefit the Norwegian population”.¹⁸

La importancia de estos fondos además es que son capaces de alterar sustancialmente el rumbo de la economía mundial, como algunas acciones de ellos lo han mostrado¹⁹.

3. De la crisis de las materias primas ¿a la recuperación global?

La economía china

Como es sabido, la economía china entró en una etapa de disminución de su ritmo de crecimiento desde principios de 2015²⁰, y a pesar de eso su impacto en la economía mundial sigue siendo relevante (Guzmán 2016).

Lo anterior, junto con las políticas de defensa del banco central chino para proteger el yuan, han llevado a que las reservas de este país hayan disminuido fuertemente²¹. Este no es el único problema que ha enfrentado la economía china, pues las políticas del banco central chino permitieron una gran fuga de capitales; pese a todas estas vicisitudes, el yuan fue aprobado en noviembre de 2015 por parte del FMI para que se le incluya entre las monedas de reserva, sumándose al dólar, el euro, el yen y la libra esterlina en la cesta de reservas del Fondo, efectivo a partir de 1 de octubre de 2016.

Es conveniente recordar que las bolsas chinas se globalizaron a fines de 2014 y principios de 2015, y su caída ocurrió a mediados de 2016; ‘bienvenidos al capitalismo, podríamos decir que se llamó esta etapa.

Surge entonces la pregunta: ¿Hay riesgos u oportunidades de negocio en la economía mundial? Los precios de las materias primas han experimentado una tendencia a la baja en los últimos 18 meses (ver por ejemplo Guzmán 2016). Esta caída ha sido influenciada por la

¹⁸ <https://www.nbim.no/en/the-fund/>, consulta del 23 de marzo de 2016.

¹⁹ Véase por ejemplo “Los diez fondos que controlan la Bolsa (española)”, por David Fernández, 17 de mayo de 2015, disponible en http://economia.elpais.com/economia/2015/05/15/actualidad/1431686708_930300.html; también “Los fondos de cobertura apuestan fuerte contra el yuan”, por Juliet Chung y Carolyn Cui, martes, 2 de febrero de 2016, disponible en <http://lat.wsj.com/articles/SB10421484055275154434404581515132858925052>.

²⁰ Véase por ejemplo FMI (2015) y Yueh L. (2015).

²¹ “Las reservas de China en moneda extranjera rondaron los US\$3,22 billones en abril, frente a los casi US\$4 billones de junio de 2014. El Departamento del Tesoro de Estados Unidos estima que Beijing vendió más de US\$480.000 millones de sus reservas para apuntalar el yuan entre agosto del año pasado y marzo...”, Wei (2016); ver también [Xavier Fontdeglòria](#) (2016).

caída en la demanda nivel mundial, en especial por la baja en la demanda china debido a su menor ritmo de crecimiento, como hemos visto. Debemos recordar asimismo que, como anotamos líneas arriba, los instrumentos financieros derivados creados por las empresas de agricultura para mitigar riesgos, no han sido regulados y continúan con su tendencia al alza en cuanto a los valores que se negocian.

De igual manera, la proporción de préstamos con alto riesgo de no recuperarse en los bancos de los países emergentes continúa aumentando²², IMF (2015). Así, el entorno internacional dista mucho de ser completamente estable, y las perspectivas de crecimiento de la economía mundial no son del todo concluyentes respecto a que ya se salió de la crisis y haya ya empezado una recuperación global de la economía mundial, pues continúan entre otras cosas los desbalances de la cuenta corriente²³.

Conclusiones

El SFI ha sorteado la crisis que el mismo creó a partir de los años 2007/2008, si bien los costos han significado una disminución en el bienestar social de los países, dada la gran cantidad de recursos que han debido ser destinados a los rescates de los diversos sistemas bancarios. Lo anterior ha influido en una distribución de la riqueza más inequitativa, pues los diversos estados han debido de realizar ajustes a sus gastos que finalmente terminan en la mencionada baja en el bienestar social, que afecta a las clases asalariadas y de entre ellas a las menos favorecidas,

Entre los actores financieros internacionales, es de mencionar que los fondos de inversión, tanto soberanos como privados, son cada vez más notorios en su actuar a nivel internacional. El volumen de fondos que manejan son, de no regularse, una amenaza real y latente sobre todo para las monedas de los países en vías de desarrollo, los cuales tienen poco margen de acción ante un eventual ataque de los especuladores.

Por otro lado, si bien hay una relativa estabilidad macro económica mundial al corto plazo, los precios de materias primas a los niveles actuales son oportunidades, tanto para la economía mundial para su recuperación, así como de negocios para los operadores de

²² IMF (2015)

²³ Ver por ejemplo Carstens (2016), y IMF (2016) consulta a su base de datos disponible en <http://www.imf.org/external/datamapper/index.php?db=CF&indicator=DirectAbroad>, consulta del 12 de marzo de 2016.

derivados con más riesgo, pues un repunte de la actividad económica significaría un aumento en su cotización.

La economía china se encuentra sujeta a presiones en su aspecto monetario, lo que supone un riesgo de inestabilidad mundial, y en este contexto, la política de las autoridades monetarias chinas será determinante en el devenir inmediato.

Todo indica que la crisis de 2007/2008 nos ha dejado un nuevo mundo, donde lo raro será encontrar una estabilidad, a menos que esta sea inestable.

Bibliografía

Banco de México, Banxico (2010) “Reporte sobre el Sistema Financiero”, Junio.

Carstens A. (2011) “La Economía Mexicana”, Comparecencia ante el Senado de la República, Abril 6, disponible en <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/index.html#DPMJG>.

Chen, L. (2015) “Las 13 empresas mexicanas globales más grandes”, disponible en <http://www.forbes.com.mx/las-13-empresas-mexicanas-globales-mas-grandes/>, publicado el 7 de mayo de 2015, recuperado el 10 de marzo de 2016.

Estrada J.L. (2013) “La respuesta asiática ante la crisis. Lecciones para México”, en Ibarra-Puig V. (2013) “México en la crisis. Opciones y decepciones”, ed. Universidad del Caribe-Instituto Politécnico Nacional.

FDIC (2007) “FDIC Quarterly. Quarterly Banking Profile: First Quarter”.

FDIC (2015) “FDIC Quarterly. Quarterly Banking Profile: Third Quarter”.

Fontdeglòria X. (2016) “El capital abandona China”, marzo 7, disponible en http://economia.elpais.com/economia/2016/03/06/actualidad/1457296631_854787.html.

Fondo Monetario Internacional, FMI (2015) “Perspectivas de la economía mundial: Crecimiento dispar; factores a corto y largo plazo, Washington, abril.

Forbes (2006) “Special Report. The Forbes 2000”, 39 de marzo de 2006, disponible en http://www.forbes.com/lists/2006/18/06f2000_The-Forbes-2000_Rank.html, recuperado el 13 de marzo de 2016.

Guzmán J. (2016) “Situación Económica Internacional y sus Implicaciones para la Economía Mexicana”, Asociación de Empresarios Mexicanos, Capítulo Laredo, Laredo,

Texas, 8 de Marzo de 2016, disponible en <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/index.html>.

Ibarra-Puig V. (2017) “Adiós crisis financieras. Bienvenidos los rescates”, en “Nuevos enfoques en el análisis de la economía mundial”, Buzo R. et al (coords.), DCSH, UAM Azcapotzalco

P&I/Towers Watson (2015) “Global 500 research and ranking. The 500 largest asset managers”.

Tugores J. (2013) “Globalización y crisis: el futuro cuestionado”, en Ibarra-Puig (2013).

UNCTAD (2015) “World Investment Report. Reforming International Investment Governance”.

Wei L. (2016) “Cómo China abortó la liberalización del yuan para favorecer a las empresas estatales”, Wall Street Journal Americas, 25 de mayo, recuperado el 28 de mayo de 2016, disponible en

<http://lat.wsj.com/articles/SB11402597840229114243804582087062126029138?tesla=y>

Yueh JI. (2015) ¿Se acabó la era del crecimiento rápido en China?, disponible en

http://www.bbc.com/mundo/noticias/2015/04/150415_economia_fin_era_crecimiento_china_lf, recuperado el 16 de abril de 2015.