

considera más urgente.

5) A la hora de establecer responsabilidades, es clave subrayar la complementariedad de los actores. Además se hacen recomendaciones muy significativas en relación con algunos de ellos. De los Estados se afirma que, en un mundo tan interdependiente, su responsabilidad no puede ceñirse ya a las actuaciones dentro de sus fronteras: tienen que asumir las repercusiones de sus acciones sobre el conjunto del planeta. Hay una indisimulable preocupación por las grandes empresas, no sólo por el poder casi ilimitado que detentan, sino por su resistencia a asumir su cuota de responsabilidad en relación con las injusticias de nuestro mundo. Se aducen ejemplos de empresas en las que se advierte un cambio de actitud, pero se buscan sobre todo iniciativas para obligarlas a asumir sus responsabilidades. Se insiste en el valor de las organizaciones regionales, así como en el de las ONG y todas las iniciativas que surgen de la espontánea creatividad de la sociedad civil.

6) El contenido del texto del Informe no puede hacernos olvidar todo el esfuerzo mantenido a lo largo de años para actualizar los índices ya clásicos: desarrollo humano, pobreza humana, etc. Igualmente debe alabarse la riqueza de datos y experiencias concretas que salpican todo el Informe, así como los ricos recuadros que ilustran muchos aspectos del texto.

Para terminar, permítasenos transcribir estas palabras de Martin Luther King, Jr., que el Informe emplea para abrir el último de sus capítulos (pág. 112):

Tendremos que arrepentirnos en esta generación no tanto por la perversidad de las personas malvadas, sino por el asombroso silencio de las personas buenas.

Ildelfonso Camacho Laraña, S.J.

ECONOMÍA

GUITIÁN, M. y VARELA, F. (Coord.), (1999), *Sistemas financieros ante la globalización*, Madrid, Pirámide, 240 págs.

El contenido de este libro corresponde a los trabajos presentados a una reunión celebrada en 1999 en la Universidad de Alcalá, que fue financiado por la cátedra BSCH de dicha Universidad.

En la citada reunión se analizaron las crisis económicas y financieras que se han experimentado en los últimos años, así como las previsibles crisis que se desarrollarán en el futuro como resultado de los movimientos de capital.

El primer capítulo, que tiene un carácter introductorio está redactado por Manuel Guitián y Felix Varela. Tras una descripción de las crisis monetarias, analizan la liberalización de los movimientos de capital, cuyos efectos son: entrada masiva de fondos, pérdida de efectividad de la política monetaria y posibles sobrerreacciones de los flujos de capital a los cambios políticos o económicos. Además de un apartado teórico sobre las crisis financieras, descri-

ben el debate actual sobre los controles de capital, en concreto si éstos deben constituir la norma o la excepción, aunque en todo caso se defienden la existencia de unas **normas prudenciales**.

El capítulo 2 *Evolución y perspectivas de la liberalización de los movimientos de capital* es obra de Manuel Guitián. Después de un análisis histórico, expone el problema de la ausencia de una autoridad que salvaguarde la estabilidad económica, resuelto, en parte, por diversas agrupaciones de países (G-7, etc.) y por el Fondo Monetario Internacional (FMI). Ante sus limitados resultados, plantea la necesidad de un prestamista en última instancia, que necesitaría contar con un volumen muy amplio de recursos, que tendrían su origen en la emisión de pasivos por la propia institución; la autoridad de una entidad de este tipo exige una cesión de soberanía de los diversos países. Las opiniones contrapuestas sobre este tema, coinciden, sin embargo, en la necesidad de ordenar la liberalización de capitales mediante la formulación de unas normas prudenciales de aplicación general.

El capítulo 3 *Para comprender el virus ruso* está elaborado por Guillermo Calvo. En su exposición parte de la existencia de dos grupos de inversores: los informados y los no informados. El impago de la deuda pública en Rusia, obligó a vender valores por parte de los inversores informados a los no informados, lo que provocó una importante caída de los precios de los bonos. La correlativa subida de los tipos de interés afectó a la economía real, determinando una caída de la demanda agregada, y una reducción de los precios de los bienes, por ejemplo de los inmobilia-

rios. En consecuencia, el mercado crediticio se vio seriamente dañado. Este proceso de la crisis rusa dio lugar a unas consecuencias más generales que otras crisis anteriores, por ejemplo la mexicana y la de Asia.

El capítulo 4 *Las crisis gemelas: las causas de los problemas bancarios y de balanza de pagos* ha sido redactado por Graciela Kaminsky y Carmen Reinhart. En este extenso estudio muestran que las crisis monetarias han sido precedidas de crisis bancarias y que ambas son el resultado de la liberalización financiera. En el caso de Asia, el equilibrio económico y fiscal de estos países parece indicar una realidad distinta; sin embargo, la liberalización financiera con una débil supervisión bancaria explican la aparición de una crisis. Se refieren, por último, a que el tratamiento de los problemas bancarios por las autoridades indican si estas dificultades llevarán a una crisis de la balanza de pagos.

El capítulo 5 *Crisis financieras en Asia y Latinoamérica: ahora y entonces* está redactado por las mismas autoras del capítulo 4. Exponen que, en contraste con el pasado, las crisis recientes del Este de Asia y las de Latinoamérica han mostrado numerosas coincidencias. Según las autoras *en un mundo de libre movilidad del capital y mercados financieros más desregulados, han disminuido algunas de las pasadas diferencias en la volatilidad de la cuenta de capital y de los mercados financieros* (pág. 121). Parece, por tanto, que el comportamiento menos traumático de las crisis financieras en Asia, son unas características del pasado.

El capítulo 6 *El sector financiero y las*

crisis monetarias: lecciones de Méjico y del este de Asia es obra de Sebastián Edwards. Según el autor, las lecciones de la crisis mexicana deberían haber alertado sobre la posibilidad de la crisis del este asiático; pero ello no fue así. Estas *lecciones* son las siguientes a) los tipos de cambio fijos son peligrosos; b) los grandes déficits por cuenta corriente son importantes; c) los flujos de capital de cartera pueden ser muy volátiles; d) los bancos deberían ser supervisados de forma muy precisa; y e) es importante la transparencia de las operaciones financieras. Afirma asimismo que los controles de capital pueden ser poco eficaces.

Del capítulo 7 que lleva por título *Los sistemas financieros ante la globalización. Crisis financieras* es autor Luis M. Linde. Las conclusiones del artículo son las siguientes: 1) en las crisis los agentes exageran sus reacciones, por consiguiendo la mejora de la información llevará a una mayor estabilidad; 2) se debe limitar el grado de apalancamiento de las instituciones financieras; 3) es necesario un prestamista de última instancia que podría ser el FMI; 4) la implicación, siempre que sea voluntaria, del sector privado en la resolución de las crisis es positiva; y 5) es necesario reformar el FMI, pero manteniendo su control por el grupo de países industrializados.

El capítulo 8 *Regulación prudencial y control de riesgos* esta elaborado por Ernesto Livacic. Defiende la continuación del proceso de liberalización financiera, pero insiste de nuevo en que ello debe ir unido a un reforzamiento de la supervisión bancaria. Esta supervisión debe ir dirigida a una evaluación integral de la banca de carácter preventivo.

La autorregulación es un principio recomendable que implicaría a las instituciones del sector privado en las crisis, para evitar las involuciones del pasado.

El capítulo 9 *El futuro del coeficiente de solvencia de las entidades de crédito* ha sido redactado por Fernando Vargas Bahamonde. Realiza una revisión histórica de la supervisión bancaria, a partir de los acuerdos de Basilea, que se han concretado en el establecimiento del coeficiente de solvencia de las entidades de crédito. Expone los defectos del coeficiente actual, por ejemplo, el inadecuado tratamiento de los derivados financieros y de la titulización de activos y sobre todo el carácter algo burdo de la medición del riesgo. Propone una revisión de esta medición del riesgo de crédito, incorporando la calificación de los clientes mediante *ratings* externos; esta calificación puede ser difícil de aplicar a algunas empresas privadas, lo que obligaría a la utilización de otros procedimientos.

El autor del capítulo 10 *Gestión de riesgos financieros* es Adolfo Pajares García. Describe un sistema de gestión de riesgos de las entidades financieras. La solvencia de las entidades implica la asignación de capitales en función del riesgo asumido; así el nivel de retorno exigido vendría dado por la cantidad de capital que garantice su solvencia. La dificultad de cualquier modelo de riesgo está en la determinación de la probabilidad de pérdida, especialmente cuando se refiere a operaciones en mercados emergentes.

El último capítulo *La supervisión en la unión monetaria y el papel de prestamista en última instancia*, ha sido elaborado

por el entonces gobernador del Banco de España Luis Angel Rojo. Inicia su intervención con una alusión a las funciones de los bancos centrales: la elaboración y la instrumentación de la política monetaria y la política bancaria, es decir el mantenimiento de la estabilidad del sistema y los apoyos de liquidez a las instituciones. Con relación a la supervisión bancaria, explica que en la Unión Europea, ésta se realiza por diferentes instituciones en cada uno de los países, existiendo un cierto grado de cooperación de carácter bilateral. Por tanto, el Banco Central Europeo carece de competencias respecto a la supervisión, si bien intenta mejorar la coordinación de las instituciones nacionales competentes en la materia. En cuanto a la función de prestamistas en última instancia, ésta corresponde a los bancos centrales nacionales. En resumen *el Banco Central Europeo ha iniciado un camino orientado a reforzar la cooperación entre los supervisores del área y ha sentado las bases para que pueda funcionar adecuadamente, cuando llegue el caso, un mecanismo de previsión de liquidez de emergencia a las entidades individuales* (pág. 239).

Como hemos visto en esta obra no se pone en cuestión la liberalización financiera, si bien se defiende a veces una

política prudencial en este sentido. El control de los movimientos de capital se presenta como una medida inadecuada. Por el contrario la supervisión bancaria se considera como una estrategia indispensable para evitar o suavizar las crisis financieras. Igualmente se argumenta, con frecuencia, que es necesario crear un prestamista en última instancia que regule los problemas de liquidez a nivel mundial.

La mayor parte de los capítulos van acompañados de una amplia bibliografía que permite ampliar los temas tratados.

Como todos los libros que recogen originales diversos se producen algunos inevitables solapamientos. Otro pequeño defecto es la diferente calidad de los trabajos, algunos de los cuales tienen un carácter muy puntual. Asimismo, en algunos capítulos, echamos en falta unas conclusiones que faciliten la comprensión del contenido tratado.

En todo caso, se trata de una obra que contiene un análisis profundo y amplio de las crisis financieras recientes, que tanto daño han causado al desarrollo de la economía mundial.

Adolfo Rodero Franganillo