

**INTERVENCIÓN DEL LIC. JAVIER GUZMÁN CALAFELL, DIRECTOR GENERAL DEL CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS LATINOAMERICANOS, DURANTE LA SESIÓN DE APERTURA DE LA CONFERENCIA CONMEMORATIVA DEL 60 ANIVERSARIO DEL CEMLA. México, D.F., 19 de julio de 2012.**

Buenos días.

Quisiera en primer lugar dar a ustedes la más cordial bienvenida al CEMLA. Todos los que trabajamos en el Centro nos sentimos muy honrados con su presencia, y al mismo tiempo muy agradecidos por haber aceptado la invitación a festejar con nosotros los “primeros” 60 años de esta Institución.

En lo personal, me da mucho gusto contar con la compañía de este grupo tan selecto de amigos del CEMLA, que generosamente nos han venido apoyando desde distintos ámbitos. Me llevaría demasiado tiempo hacer referencia como yo quisiera a cada uno de ustedes. Por ello, solamente deseo destacar la presencia de aquellos que han estado vinculados por más tiempo con el CEMLA, y que hoy en día nos siguen ayudando, ya sea desde posiciones oficiales o bien utilizando parte de su muy valioso tiempo privado. En particular, agradezco mucho que estén con nosotros el día de hoy los Sres. Miguel Mancera, Jesús Silva Herzog, Andrés Bianchi, Emsley Trump, Mario Bléjer, Jaime Caruana y por supuesto el presidente de nuestra Junta de Gobierno, el Dr. José Darío Uribe.

La elección del tema “La cooperación entre bancos centrales a principios del siglo XXI” para esta Conferencia es natural considerando la orientación de las actividades del CEMLA. De hecho, el CEMLA se creó en 1952 en un esfuerzo por estrechar la cooperación entre los bancos centrales de América Latina, a través de un organismo multilateral encargado de promover el mejor conocimiento de las cuestiones monetarias y bancarias en la región. Pero más allá de lo anterior, la discusión de esta temática es

sumamente oportuna, en virtud de la dimensión que ha adquirido la cooperación entre bancos centrales en los últimos años.

La cooperación entre bancos centrales no es un fenómeno reciente. Por ejemplo, en la literatura sobre este tema se citan con frecuencia acciones de cooperación monetaria incluso en el siglo XIX. Desde entonces, la intensidad de la cooperación entre bancos centrales ha mostrado, aunque con altibajos de un periodo a otro, una tendencia general a fortalecerse, con el apoyo de un proceso de institucionalización.

Desde mi punto de vista, dos factores han incidido de manera fundamental en la cooperación entre bancos centrales en los últimos años.

El primero tiene que ver con la globalización. Es evidente que la cooperación monetaria se ha hecho más importante al acrecentarse el proceso de integración a nivel global. La globalización económica y financiera ha sido una de las principales características de la economía mundial en años recientes. Si bien lo anterior ha sido fuente de incontables beneficios, también ha venido acompañado de nuevos retos. En particular, ante la creciente interdependencia que ha resultado de la globalización, los problemas económicos en un país pueden transmitirse rápidamente a otros. Además, en este contexto las opciones de política aparentemente razonables a nivel nacional no lo son necesariamente cuando se adopta una visión global. En otras palabras, en un mundo altamente globalizado se presenta el típico dilema del prisionero, en el que un enfoque no cooperativo lleva a resultados inferiores para todas las partes involucradas, en comparación con otro basado en la cooperación.

El segundo factor está vinculado a la crisis financiera que sigue aquejando a la economía mundial. En una primera etapa, la respuesta a la crisis se basó en políticas unilaterales que resultaron insuficientes para fortalecer la confianza, y que de hecho se

convirtieron en un mecanismo de agravamiento de las dificultades económicas. No obstante, ante la ineficacia de estas acciones aisladas, la necesidad de introducir un esquema basado en el esfuerzo conjunto se hizo evidente. Como resultado, se pusieron en marcha medidas de cooperación entre bancos centrales que por su complejidad y su alcance no tienen precedente histórico.

Indudablemente, es mucho lo que se ha progresado a este respecto en el marco de la crisis. Además de las acciones coordinadas para enfrentar los retos que han surgido en distintas etapas de la misma, se han implementado medidas para fortalecer los mecanismos institucionales de cooperación entre bancos centrales y de estos con otro tipo de autoridades, permitiendo de paso un mayor involucramiento de las economías emergentes. Al respecto, cabe destacar las políticas que se han venido tomando en el contexto del G20, del Consejo de Estabilidad Financiera, del Banco de Pagos Internacionales y del Fondo Monetario Internacional, entre otros foros.

Evidentemente, este conjunto de iniciativas representa un avance de enorme trascendencia y una muestra clara de la importancia que se asigna a la adopción de respuestas conjuntas para problemas de naturaleza global. Sin embargo, los progresos alcanzados son insuficientes y las preguntas sin una respuesta clara son numerosas.

A este respecto, quisiera hacer las siguientes reflexiones:

En primer lugar, los esfuerzos de cooperación realizados hasta ahora han sido fundamentales para impedir un colapso del sistema financiero internacional y sus devastadoras consecuencias. No obstante, la crisis no ha terminado, y su superación seguramente necesitará de acciones adicionales de cooperación entre los bancos centrales. Para que estos funcionen, además de la voluntad política, se requerirá contar con enfoques analíticos adecuados. Sin embargo, es de esperarse que los próximos

años sean un periodo de experimentación para la banca central, con retos enormes en materia teórica, operativa e institucional.

En segundo lugar, la evidencia muestra que los niveles de cooperación aumentan en situaciones de gran incertidumbre. La explicación es sencilla: es natural que en un entorno de desconfianza y posibilidad de contagio, se observe una mayor proclividad a la cooperación como un mecanismo de seguro contra el riesgo. En este sentido, el reto consiste en aprovechar los esfuerzos de cooperación realizados durante épocas de crisis para sentar las bases de esquemas permanentes, que permitan continuar asignando prioridad a la cooperación en tiempos normales. La pregunta en este caso es si este objetivo será cubierto en la etapa actual. La duda es relevante en virtud de las restricciones políticas e institucionales que limitan los márgenes de acción a nivel nacional. De hecho, algunos organismos internacionales han enfatizado que en diversas fases de la crisis, se ha registrado un debilitamiento del espíritu de cooperación observado en algunos de sus momentos más álgidos.

En tercer lugar, no se debe perder de vista que la cooperación entre bancos centrales no debe buscarse de manera aislada de otras políticas. Frecuentemente, la cooperación monetaria tendrá los resultados esperados solo en la medida en que se coordine a su vez con acciones en materia fiscal y en otras áreas del sector financiero.

En cuarto lugar, existen algunos ámbitos en los que se ha observado la percepción de una insuficiente cooperación entre bancos centrales a raíz de la crisis. En particular, la combinación de amplia liquidez en los países avanzados y el fortalecimiento de los fundamentos económicos en las economías emergentes en las últimas décadas, ha propiciado un incremento en los flujos de capital privado hacia estos últimos países, si bien acompañado de una gran volatilidad. Esto ha generado temores del surgimiento de

un nuevo episodio de apreciaciones excesivas de los tipos de cambio y de burbujas en los precios de los activos, o bien de interrupciones repentinas de las corrientes de capital a las economías emergentes que propicien episodios de turbulencia financiera. Las autoridades de varios de estos países han subrayado que la subestimación del daño colateral de esas políticas, refleja la necesidad de una mayor cooperación por parte de los bancos centrales de las economías avanzadas. En sentido contrario, se ha argumentado que los esfuerzos de diversas economías emergentes por mantener tipos de cambio subvaluados con propósitos internos, han tenido repercusiones globales adversas de consideración.

En quinto lugar, los esfuerzos recientes por fortalecer la cooperación entre bancos centrales han abarcado tanto el ámbito global como el regional. Sin embargo, no queda claro en qué medida se está intentando asegurar que exista una complementariedad adecuada entre ambas instancias de cooperación.

Quisiera subrayar que los bancos centrales de varias economías emergentes y en desarrollo han venido realizando desde hace varios años esfuerzos por estrechar sus lazos de cooperación. Algunas de las acciones más relevantes han tenido lugar en Asia, en buena medida como una respuesta a los problemas que enfrentaron las economías de esa región a finales de los noventa. Entre las medidas adoptadas destacan la llamada iniciativa Chiang Mai, los esfuerzos orientados a fomentar la integración financiera regional, y la creación de mecanismos para fortalecer el seguimiento de sus economías y el manejo del riesgo.

También en América Latina y el Caribe se han observado esfuerzos en esta dirección. Como ya mencioné, el CEMLA ha ocupado un lugar de importancia al respecto. Las acciones de cooperación entre estos bancos centrales se han canalizado también a

través de otros mecanismos, tales como el Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos de la ALADI, el Consejo Monetario Centroamericano, el Fondo Latinoamericano de Reservas, la Unión Monetaria de la Organización de los Estados del Caribe Oriental, el Sistema de Pagos en Monedas Locales entre Argentina y Brasil y el Sistema Único de Compensación Regional de Pagos. No obstante el camino recorrido, es mucho todavía lo que hay que por hacer en la región a este respecto, y me parece que la experiencia de cooperación monetaria de Asia puede dejar lecciones de importancia para América Latina y el Caribe.

Antes de concluir esta intervención, permítanme hacer un comentario sobre un tema directamente relacionado con las actividades del CEMLA. Como ustedes saben, la cooperación entre bancos centrales tiene varias facetas. Una de ellas es lo que comúnmente se conoce como cooperación técnica, es decir, la transferencia de conocimientos, el intercambio de puntos de vista e información, la estandarización de conceptos, el llenado de vacíos de información, la creación de redes de comunicación y la formación de recursos humanos, entre otras. Si bien este componente central de la cooperación monetaria ha existido desde hace muchos años, su importancia se ha venido haciendo más patente en décadas recientes, lo que se ha reflejado en una participación más activa en esta área tanto de bancos centrales individuales como de organismos multilaterales. Como es lógico suponer en un entorno en el que la capacidad de análisis económico se ha convertido en uno de los principales retos para la banca central, la cooperación técnica ha recibido un impulso adicional con la crisis financiera global. Es por ello que resulta de particular importancia intercambiar puntos de vista sobre los enfoques que instituciones de distintas naturalezas y regiones están siguiendo para dar un papel de mayor envergadura a esta actividad.

Estoy seguro de que esta Conferencia nos dará la oportunidad de discutir a fondo estos y muchos otros temas de actualidad relacionados con las lecciones que nos ha dejado la larga experiencia de cooperación entre bancos centrales, así como los ajustes que debemos hacer para incorporar adecuadamente estas lecciones en el quehacer de la comunidad de bancos centrales y de los organismos que los agrupan en los próximos años.

Nuevamente muchas gracias por su presencia y por acompañarnos en este evento tan significativo para el CEMLA.