



**Conferencia de las  
Naciones Unidas sobre  
Comercio y Desarrollo**

Distr.  
GENERAL

TD/B/COM.1/EM.33/4  
15 de noviembre de 2007

ESPAÑOL  
Original: INGLÉS

---

JUNTA DE COMERCIO Y DESARROLLO  
Comisión del Comercio de Bienes y Servicios  
y de los Productos Básicos  
Reunión de Expertos sobre las consecuencias de  
los servicios financieros y las bolsas de productos  
básicos en el comercio y el desarrollo  
Ginebra, 3, 20 y 21 de septiembre de 2007

**INFORME DE LA REUNIÓN DE EXPERTOS SOBRE LAS CONSECUENCIAS  
DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS Y LAS BOLSAS DE PRODUCTOS  
BÁSICOS EN EL COMERCIO Y EL DESARROLLO**

## ÍNDICE

|                                                                                                                           | <i>Párrafos</i> | <i>Página</i> |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|---------------|
| I. RESUMEN DEL PRESIDENTE, PARTE I: CONSECUENCIAS DE LAS BOLSAS DE PRODUCTOS BÁSICOS EN EL COMERCIO Y EL DESARROLLO ..... | 1 - 41          | 3             |
| II. RESUMEN DEL PRESIDENTE, PARTE II: CONSECUENCIAS DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS EN EL COMERCIO Y EL DESARROLLO .....     | 42 - 109        | 12            |
| III. CUESTIONES DE ORGANIZACIÓN .....                                                                                     | 110 - 114       | 28            |
| <i>Anexo</i>                                                                                                              |                 |               |
| Asistencia.....                                                                                                           |                 | 30            |

## **I. RESUMEN DEL PRESIDENTE, PARTE I: CONSECUENCIAS DE LAS BOLSAS DE PRODUCTOS BÁSICOS EN EL COMERCIO Y EL DESARROLLO**

### **A. Introducción**

1. La Comisión del Comercio de Bienes y Servicios y de los Productos Básicos, en su 11º período anual de sesiones celebrado en marzo de 2007, decidió convocar una reunión de expertos sobre las consecuencias de los servicios financieros y las bolsas de productos básicos en el comercio y el desarrollo. En el párrafo 100 del Consenso de São Paulo se afirmaba que la UNCTAD debía "analizar y fomentar el intercambio de información sobre los mercados de productos básicos... analizar y apoyar el desarrollo de mecanismos apropiados y eficaces y de la capacidad para responder a las fluctuaciones de precios de los productos básicos... en particular mejorando la capacidad para aplicar los instrumentos financieros e instrumentos modernos de gestión de riesgos por lo que respecta al precio de dichos productos".
2. La Reunión de Expertos sobre las consecuencias de los servicios financieros y las bolsas de productos básicos en el comercio y el desarrollo se celebró en Ginebra los días 3, 20 y 21 de septiembre de 2007. En la primera parte de la reunión se examinó el papel de las bolsas de productos básicos en el desarrollo, en el contexto de los sectores de productos básicos de los países en desarrollo que habían estado sujetos a las macrotendencias de la liberalización y la globalización.
3. La primera parte de la reunión tuvo los siguientes objetivos principales:
  - a) Examinar el posible papel de las bolsas de productos básicos en el desarrollo en los ámbitos nacional y regional;
  - b) Evaluar las prescripciones reglamentarias para la supervisión de las actividades de las bolsas de productos básicos; y
  - c) Definir la función que pueden desempeñar las bolsas de productos básicos en el fomento de la integración regional y el comercio Sur-Sur.
4. Los debates posteriores informaron a los Estados miembros de la UNCTAD sobre los tipos de bolsa existentes, los servicios que podían prestar y sus posibles beneficios en materia de desarrollo, incluida, en particular, la facilitación de la integración regional y el comercio Sur-Sur. Hubo abundantes referencias a la experiencia de los especialistas de todo el mundo en desarrollo. Los debates también sirvieron para poner de relieve los problemas que solían encontrar los países en desarrollo en cuanto a la creación de bolsas de productos básicos, de los cuales posiblemente el más complicado era establecer un marco reglamentario adecuado.
5. En su declaración introductoria, el Secretario General de la UNCTAD destacó que, pese al auge aparente de los productos básicos, seguía siendo especialmente difícil lograr que las tendencias positivas se transformaran en beneficios sostenibles en materia de desarrollo y en la reducción de la pobreza. Afirmó que las transformaciones estructurales que habían sufrido los sectores de productos básicos del mundo en desarrollo habían dado lugar a la reducción gradual de las ayudas públicas a muchos productores agrícolas. En consecuencia, los productores habían

visto cómo disminuía su acceso a los mercados en condiciones favorables, así como su acceso a servicios de apoyo como ayudas a los precios, a la información sobre mercados, a infraestructuras de almacenamiento y logística y a servicios financieros y de divulgación. En ese contexto, se estimó que las bolsas de productos básicos podían ser de utilidad al suministrar servicios que los gobiernos ya no prestaban. Así pues, consideró que una bolsa se podía convertir en un elemento dinámico de una estrategia de políticas de desarrollo del sector de los productos básicos orientada a los mercados.

6. La Directora de la División de Comercio Internacional de Bienes y Servicios y de Productos Básicos presentó el documento de la secretaría de la UNCTAD. Destacó que gran parte de la población mundial pobre y hambrienta dependía de la producción de productos básicos como medio de vida. Por consiguiente, el tratamiento de la problemática de los productos básicos es un elemento fundamental de las actividades mundiales encaminadas a la reducción de la pobreza.

7. Se definió una bolsa de productos básicos como un mercado en el que múltiples compradores y vendedores celebraban contratos relativos a los productos básicos sobre la base de normas y procedimientos predefinidos determinados por la bolsa. Las bolsas de productos básicos podían servir para reducir los elevados costos de transacción que perjudicaban a los productores de productos básicos de los países en desarrollo aumentando el acceso a los mercados y proporcionando información sobre los interlocutores, los precios y la calidad de los productos. También se indicó que una bolsa de productos básicos podía ofrecer servicios de gestión de riesgos para proteger a los participantes en las cadenas de productos básicos expuestos a una elevada volatilidad de los precios que, de otro modo, podía poner en peligro sus medios de vida. La Directora también explicó que las bolsas de productos básicos podían aportar beneficios en materia de desarrollo no sólo mediante su utilización directa, sino también gracias a externalidades positivas como el aumento de la transparencia, la divulgación de información sobre los mercados y la mejora de la infraestructura de apoyo al comercio y del acceso a la financiación de los productos básicos.

8. Se señaló que una parte significativa de las principales bolsas mundiales se ubicaba en los países en desarrollo, donde se llevaba a cabo una parte importante y creciente del comercio mundial de futuros de productos básicos. No obstante, se reconoció que las bolsas de productos básicos no eran una panacea ni una solución fácil para los países en desarrollo, y que era preciso examinar debidamente su aplicabilidad en el contexto local, en particular la naturaleza del entorno favorable y la reglamentación. Por consiguiente, se alentó a los países en desarrollo que dependían de los productos básicos a que estableciesen asociaciones institucionales entre el sector público y las bolsas de productos básicos para garantizar la transparencia y eficacia del mercado a fin de proporcionar beneficios a los participantes en las cadenas de productos básicos.

### **B. Grupo 1: Las bolsas de productos básicos: experiencia de sus efectos en el desarrollo**

9. En la primera sesión oficiosa, los expertos examinaron los efectos de las bolsas de productos básicos en el desarrollo. La opinión general era que las bolsas podían aumentar la eficacia y eficiencia del funcionamiento de los mercados para los participantes en las cadenas de productos básicos mejorando los resultados del sector y la gestión de riesgos. Entre los efectos económicos de las bolsas, se señalaron la mejora del entorno empresarial y la posibilidad de que

un país crease un "ecosistema de sinergias" entre los participantes en el mercado, las bolsas, los agentes financieros y los almacenes para aumentar las oportunidades de comercialización. El establecimiento de condiciones más equitativas gracias a la divulgación de información por medios tecnológicos también actuaba como catalizador de la mejora de la situación de los pequeños agricultores.

10. Los expertos analizaron el modo en que las bolsas de productos básicos ofrecían una alternativa de mercado a la intervención estatal directa. En lo que respecta a la experiencia de Sudáfrica en la liberalización de su mercado, se expresaron opiniones a favor y en contra de los mercados libres y los mercados regulados. Normalmente los participantes en los mercados regulados no tenían que hacer frente a riesgos de los precios y recibían del gobierno la información que necesitaban, aunque ello podía entrañar un costo para la economía en forma de distorsiones del mercado, subvenciones a la exportación y acumulación de recursos que podría hacer bajar los precios. El mercado libre conllevaba riesgos de los precios y podía implicar una competencia desleal hacia los más débiles, pero podía aumentar la eficiencia: por ejemplo, las decisiones sobre producción, consumo e inversión podían basarse en una evaluación realista de la situación de la oferta y la demanda en el mercado.

11. Tras la ola de liberalizaciones de los años noventa, las tendencias económicas y tecnológicas en las que se basaba la globalización habían transformado los mercados mundiales, aumentando así la función que podían desempeñar las bolsas de productos básicos. Los expertos coincidieron en que las bolsas, que anteriormente eran centros pasivos de transacciones, se habían convertido en entidades dinámicas que podían facilitar la integración en la cadena de suministro y contribuir al aumento de la capacidad de determinación de los precios de los productores. Muchas bolsas de productos básicos se habían desmutualizado para convertirse en organizaciones con fines de lucro cuyo objetivo era ampliar su clientela. El aumento del comercio electrónico había propiciado una mayor accesibilidad, apertura y transparencia.

12. Se señaló que las bolsas de productos básicos creaban nuevas posibilidades. Los agricultores podían adoptar decisiones fundamentadas sobre la conveniencia de vender o no, ajustar su producción a las normas establecidas y reducir la posición dominante de los intermediarios en las cadenas de suministro de productos básicos. Los proveedores de insumos podían responder al aumento de los requisitos de calidad de los productos y los bancos podían ofrecer servicios de intermediación financiera dado que se creaban y formalizaban nuevas actividades de comercialización de productos agrícolas.

13. Se presentó a los expertos un ejemplo de la India que ilustraba el tipo de ventajas económicas que podía aportar la conversión de una cooperativa de comercialización, anteriormente contratista del Gobierno, en una sofisticada entidad de comercialización gracias a su participación en bolsas de productos básicos. Una cooperativa del Estado de Haryana (India) aglutinó provechosamente las necesidades de comercialización y cobertura de los pequeños agricultores para ofrecer prestaciones que incluían la estabilización de los precios, la evitación de las ventas a precios desfavorables, la creación de un registro de transacciones susceptible de auditoría y la garantía de la calidad facilitada por el almacén.

14. También se mostró el ejemplo de una iniciativa adoptada en Etiopía, donde el Gobierno y el sector privado estaban promoviendo el establecimiento de una bolsa. Se consideraba que la iniciativa constituía un importante complemento para la comercialización de los productos

agrícolas de los pequeños agricultores del país y se esperaba que aportase los siguientes beneficios a los agricultores:

- a) Mejora de sus condiciones: los agricultores podían negociar mejor los precios gracias a la transparencia del mercado y de los precios;
- b) Calidad: los agricultores podían obtener una prima por productos de valor añadido;
- c) Acceso a los mercados: los agricultores podían acceder al mercado nacional y ya no estaban limitados a los mercados locales;
- d) Gestión de riesgos: los agricultores podían asegurar los precios mediante la contratación a término; y
- e) Planificación: los agricultores podían utilizar los precios de los contratos de futuros para orientar sus decisiones sobre los cultivos.

15. En Ghana se preveían beneficios similares como parte de una estrategia general para que el medio agrícola del país, actualmente un conjunto de elementos dispersos de producción no industrial y almacenamiento, se transformara en una red coherente de comercialización de la producción e instalaciones acreditadas de almacenamiento. La bolsa mejoraría los resultados del sector, en particular gracias al comercio de productos básicos producidos a nivel local en lotes normalizados de una calidad adecuada y una duración máxima de conservación certificada y asegurada. A su vez, eso permitiría la financiación "a ciegas" de la producción de productos básicos.

16. Los expertos subrayaron la importancia de contar con una infraestructura eficaz para el funcionamiento de las bolsas de productos básicos, lo que implicaba la existencia de un suministro eficaz de información, almacenes acreditados por la bolsa y sistemas de recibos de almacén, y una infraestructura para la realización de operaciones de financiación, negociación y compensación en la bolsa. Se destacó la importancia de adoptar un enfoque encaminado a mejorar todo el "ecosistema" de productos básicos. Se citó el ejemplo de una bolsa de la India que había establecido un sistema eficaz para conocer los precios al contado de los mercados de todo el país con objeto de ofrecer un precio nacional de referencia autenticado. Se consideró que, en Ghana, el sistema de certificados de opción respaldados por productos básicos era un precursor de los mercados de contado y a plazo.

17. Los expertos examinaron la situación de los países cuyos mercados de capital no estaban plenamente desarrollados, como los del África Subsahariana. Esos mercados solían adolecer de insuficiente información sobre los mercados, escasos niveles de transparencia, contratos inexecutable y falta de clasificación de los productos. La agricultura solía recibir escasa financiación, pese a que su contribución a la economía normalmente superaba el 50% del producto interno bruto (PIB). Los expertos coincidieron en que los productos básicos no tradicionales producidos en esos países no podían negociarse en las bolsas internacionales existentes. No obstante, una bolsa de productos básicos recientemente establecida en Malawi ofrecía la posibilidad de ampliar sus servicios de comercialización de alimentos para abarcar el sector del café y los minerales, así como el suministro de servicios financieros y de reducción de

riesgos, aprovechando las alianzas y vinculaciones existentes entre los mercados del Mercado Común del África Meridional y Oriental y la economía más madura de Sudáfrica.

18. Los expertos estuvieron de acuerdo en que uno de los principales desafíos de desarrollo era lograr que los agricultores de subsistencia pudieran beneficiarse de las bolsas de productos básicos. Como punto de partida, se indicó que, para llegar a las poblaciones rurales, que solían ser pobres y no instruidas, las bolsas de productos básicos debían ser de fácil acceso y utilización. Sus actividades debían venir acompañadas de amplias campañas educativas para promover la participación. Se consideraba que los órganos representativos, como las cooperativas agrícolas, eran esenciales para aglutinar las necesidades de los pequeños productores y aumentar su capacidad y su poder de negociación.

19. También se insistió en el poder de transformación de la tecnología, que debía aprovecharse para ampliar el acceso y los servicios a las zonas rurales pobres. Se dio el ejemplo de una bolsa de productos básicos de la India que se había asociado con diversas instituciones con una amplia infraestructura rural, en particular con la administración nacional de correos, para ofrecer sistemas de información de mercado por medios tecnológicos. Esas asociaciones hacían llegar información y servicios a zonas del país a las que ni siquiera llegaban las carreteras.

20. Por último, los expertos examinaron modelos híbridos de gestión y desarrollo de bolsas basados en asociaciones entre los sectores público y privado. Se había adoptado en Etiopía un modelo de ese tipo que consistía en: a) una estructura desmutualizada con separación entre propietarios, miembros y gestores; b) una entidad física estatal; c) asientos permanentes de propiedad de los miembros; d) una junta rectora integrada por propietarios y miembros; y e) una asociación nacional de agentes que participan en bolsa y un órgano regulador fuerte dependiente del Primer Ministro.

21. Entre otras recomendaciones formuladas por los expertos en la sesión están las siguientes: a) establecer una relación eficaz entre las bolsas nacionales y regionales; b) integrar la gestión del riesgo y la financiación de los productos básicos; y c) seguir intercambiando información e ideas para que los países en desarrollo pudieran aprender de sus mutuas experiencias.

### **C. Grupo 2: Perspectivas sobre el marco reglamentario adecuado para las bolsas de productos básicos en las economías en desarrollo**

22. En la segunda sesión oficiosa, los expertos examinaron la reglamentación como requisito previo para el buen funcionamiento de las bolsas de productos básicos, centrándose específicamente en las bolsas de futuros de productos básicos. Los expertos abordaron los problemas de reglamentación desde las perspectivas de: a) los organismos reguladores nacionales en los países desarrollados y en desarrollo; b) la bolsa como organización de autorregulación; c) un órgano representativo intermediario de la industria que actuaba de manera autorregulada; y d) un inversor institucional que participaba en las bolsas del mundo desarrollado. También se presentó un estudio sobre el marco reglamentario de los países de la Comunidad de Estados Independientes (CEI) y los problemas a los que se enfrentaban.

23. Los mercados de futuros se describieron como unos mercados regulados y regidos por normas que dependían de la integridad de los contratos y requerían una relación razonablemente previsible entre los precios de contado y los precios de futuros. En un contrato de futuros de un

producto básico físico, se consideraba esencial contar con una reglamentación sólida que respaldara los dos componentes de un contrato de futuros físicamente ejecutable, a saber, el contrato comercial sobre el producto básico subyacente y el instrumento financiero asociado a éste.

24. Se puso de relieve la necesidad de contar con un régimen jurídico adecuado que aportase la seguridad que el mercado necesitaba. Para el buen funcionamiento de la bolsa era necesario garantizar lo siguiente:

- a) Disposiciones mercantiles relativas a la ejecución de contratos;
- b) Legislación sobre quiebra que permita el traspaso de posiciones;
- c) Custodia adecuada del margen de garantía y las ganancias;
- d) Existencia de un régimen fiscal apropiado;
- e) Protección de la información sensible sobre el mercado antes de su difusión; y
- f) Ausencia de intervenciones imprevistas del gobierno.

También se señalaron como aspectos importantes de un marco reglamentario sólido la transparencia, la confianza en las especificaciones de los contratos y el proceso de entrega, la seguridad del proceso de mejora de la calidad de los créditos, la fiabilidad del sistema de compensación y liquidación, la calidad financiera de los participantes en el mercado, la prevención de los abusos del mercado y la continuidad (y previsiones de continuidad) en el mercado.

25. Al examinar la estructura reglamentaria de la India, se explicó que las actividades del órgano regulador servían para garantizar que los mercados ejercían su función de formación del precio y gestión de riesgos del precio y mantenían la integridad del sistema financiero. Para cumplir esos objetivos era fundamental:

- a) Mantener la integridad del mercado: realizar auditorías y actividades de vigilancia y seguimiento e imponer límites a las posiciones abiertas especulativas;
- b) Mantener la estabilidad financiera: establecer un sistema eficaz de cobertura y requisitos de capital mínimo para participar en los mercados;
- c) Proteger a los inversores: impedir las prácticas deshonestas de los intermediarios y garantizar que las bolsas diesen un trato justo a los participantes en el mercado; y
- d) Mantener la armonización entre los precios de futuros y los de contado: asegurar que exista una amenaza de entrega del producto y una liquidación final sobre la base de precios de contado correctos.

Otras importantes necesidades en materia de reglamentación eran la sensibilización de los responsables de las políticas y las personalidades influyentes sobre las ventajas del mercado de

futuros de productos básicos y la organización de campañas de educación y concienciación para promover la participación responsable en los mercados.

26. Los expertos destacaron que la propia bolsa era un importante componente del marco reglamentario que se autorregulaba para vigilar sus mercados desde el punto de vista de:

- a) La claridad de las condiciones contractuales;
- b) La solidez financiera de los participantes en el mercado; y
- c) La falta de manipulación de los mercados.

Al negociar contratos normalizados, las bolsas podían generar confianza en la calidad del producto y en condiciones de liquidación de fácil aceptación por el mercado. La estabilidad financiera se garantizaba mediante una cámara de compensación que centralizaba todas las operaciones de compraventa, protegiendo efectivamente al mercado contra la quiebra de cualquier agente participante en él. Para lograr la sostenibilidad era fundamental impedir los abusos de mercado, ya que no se utilizarían las bolsas cuyo ámbito de negociación se considerase injusto.

27. Un inversor de una institución mundial indicó que las bolsas podían constituir una vía esencial para el desarrollo económico al permitir la fijación de un precio adecuado para los productos básicos y su integración en el comercio mundial. Se señaló que el establecimiento de las bolsas debía venir acompañado de normas que facilitasen su acceso a una amplia gama de participantes en el mercado, en particular a instituciones nacionales e internacionales. Entre los requisitos básicos señalados figuraban el establecimiento de directrices claras y prácticas de gestión de riesgos, la creación de marcos para la presentación oportuna y razonable de información, la formación de una cultura de supervisión del mercado basada en principios y la elaboración de un reglamento de bolsas claro y conciso. Además, debía evitarse que la microregulación sustituyese a una infraestructura de mercado bien construida y claramente orientada.

28. Otro de los posibles pilares del marco reglamentario era un órgano que representara y supervisara las actividades de los intermediarios del mercado, como los corredores. Todos los intermediarios que intervenían en transacciones con futuros en los Estados Unidos estaban obligados por ley a afiliarse a la Asociación Nacional de Futuros, una entidad de autorregulación con cuatro funciones básicas: a) analizar las empresas para garantizar que sus servicios cumplieran las normas de calidad; b) controlar el cumplimiento de las normas y adoptar medidas disciplinarias en caso de incumplimiento; c) resolver las controversias entre los miembros; y d) educar a los miembros sobre sus obligaciones de reglamentación y sobre las oportunidades y riesgos inherentes a la negociación.

29. La experiencia de la Federación de Rusia, Ucrania y Kazajistán puso de manifiesto que los primeros intentos de establecer bolsas de productos básicos en los años noventa fracasaron, supuestamente debido a la falta de sistemas bien desarrollados de compensación y entrega, lo que demostraba que había deficiencias de reglamentación. Había sido necesario que los marcos reglamentarios de estos países evolucionasen para favorecer la aparición de las bolsas. Esto

permitió a la CEI crear bolsas con ámbitos de negociación más sólidos, en particular para los productos básicos agrícolas y energéticos.

**D. Grupo 3: La integración regional, el comercio Sur-Sur y las bolsas de productos básicos: experiencia y posibilidades**

30. En la tercera sesión oficiosa, los expertos demostraron que las bolsas de productos básicos estaban facilitando la creación de vinculaciones en el comercio regional y el comercio Sur-Sur de productos básicos de diversas maneras. Se presentaron tres ejemplos.

31. El primero era una iniciativa para crear una bolsa panafricana de productos básicos con sede en Botswana y filiales en otros países africanos. Se reconoció que la iniciativa propuesta podía dar respuesta a los problemas endémicos a los que se enfrentaban los sectores de productos básicos de África: desintegración de las cadenas de suministro, escaso valor añadido y disminución de la participación en el comercio internacional. Las oportunidades que ofrecía eran interesantes:

- a) Armonización entre las comunidades regionales de productores y corredores;
- b) Establecimiento de un sistema de comercio uniforme como mecanismo para el comercio regional;
- c) Utilización del marco reglamentario de Botswana como marco de referencia para otros países; y
- d) Educación y capacitación de los participantes en la cadena africana de productos básicos.

No obstante, primero sería necesario superar numerosas dificultades: a) las diferencias entre los marcos financieros y reglamentarios; b) las divergencias entre los sistemas nacionales de negociación, pago y compensación; y c) la falta de cooperación entre los países.

32. Se presentó un estudio sobre la utilización de instrumentos de mercado autorizados por la bolsa para gestionar los déficit y superávit de alimentos en un país menos adelantado (PMA) de África, Malawi. En cada caso, los contratos financieros relativos a los productos básicos -opciones y acuerdos de recompra- se adaptaban en función de los precios de referencia de una bolsa de productos básicos de Sudáfrica con la intermediación de bancos y operadores del sector privado y la coordinación de la comunidad internacional.

33. Se subrayó la importancia de la bolsa de productos básicos establecida en Sudáfrica como referencia del precio y la calidad de los productos para el mercado regional del África meridional. En este sentido, se indicó que una bolsa de productos básicos no sólo permitía la negociación de los instrumentos que ofrecía directamente, sino que abría la posibilidad de estructurar soluciones más complejas negociadas al margen de la bolsa, o en el mercado extrabursátil, entre interlocutores voluntarios. Esas soluciones tendrían que adaptarse enormemente a las necesidades de cada país.

34. Se mencionaron varias ventajas para los gobiernos: gestión eficaz de la incertidumbre, aumento de la flexibilidad, reducción de la carga fiscal y fomento de la confianza en la eficacia

de las soluciones basadas en el mercado. La existencia de indicadores transparentes generados por una bolsa fomentaba la confianza en el comercio con asociados regionales. No obstante, también se señalaron algunos problemas como el costo y la complejidad de los contratos negociados, la necesidad de una sólida planificación y gestión del flujo de tesorería, y los problemas de transporte y riesgo de las contrapartes.

35. El tercer ejemplo se refería a la regionalización de las bolsas de productos básicos físicos en África. Se insistió en la importancia de alcanzar una masa crítica reuniendo a los pequeños mercados nacionales, cuyos sectores de productos básicos estaban fragmentados y adolecían de falta de transparencia e infraestructuras y cuyos productores a menudo carecían de capacidad, recursos e instrucción para mejorar su rendimiento.

36. En el debate se explicó que en Sudáfrica, y cada vez más en otros mercados africanos como Uganda, los operadores de los almacenes estaban estableciendo una plataforma nacional para "desmaterializar" los productos básicos físicos, reconvirtiéndolos en un instrumento financiero negociable y financiable: el recibo electrónico de almacén. Aunque en Sudáfrica también se había establecido una dinámica bolsa de futuros, en otros países podía ser necesario establecer primero un sistema "extrabursátil" de negociación y compensación basado en el recibo electrónico de almacén. De este modo, las cooperativas agrícolas podían fomentar la capacidad necesaria para actuar como elementos aglutinantes de los pequeños productores. Más adelante, cuando el mercado estuviera preparado, en esta plataforma podría establecerse una bolsa que se regionalizaría gracias a las vinculaciones que se crearían entre las bolsas nacionales. Un sistema de "liquidación paralela" podía fomentar el comercio regional pese a los controles de divisas. Ese tipo de sistema canalizaría el comercio a través de terceros países evitando así los controles.

37. Los expertos que representaban instituciones de América Latina y África meridional y oriental destacaron la viabilidad e importancia de las bolsas de productos básicos como instrumento para estimular la integración regional y el comercio Sur-Sur. La Argentina y el Brasil reconocieron la importancia de la integración regional como medio para aumentar la capacidad de determinación de precios de los productores en los mercados mundiales de soja y estimular el comercio Sur-Sur, en particular con las economías asiáticas de rápido crecimiento. Las bolsas de productos básicos de la región tenían un papel preponderante en esa integración, afrontando los problemas técnicos y de reglamentación y colaborando con las bolsas asiáticas para establecer modalidades que diesen respuesta a las preocupaciones de los compradores sobre la calidad del producto, el transporte y las corrientes de créditos y pagos.

38. En África meridional y oriental, las bolsas nacionales y regionales de productos básicos podían impulsar el establecimiento en la región de unos sistemas integrados y eficaces de comercialización agrícola. La adopción de un enfoque regional constituía un medio importante para aumentar las inversiones, aprovechar los recursos sin explotar de la región y reducir la dependencia de agentes externos. Se mencionaron algunos desafíos importantes para el establecimiento de bolsas regionales, como la reducción arancelaria, la armonización y la solución de los problemas relativos a la calidad, en particular en lo que se refiere a las normas sanitarias y fitosanitarias.

### **E. Función de la UNCTAD**

39. Los participantes instaron a la UNCTAD a que continuase intensificando sus actividades en relación con las bolsas de productos básicos sobre la base de los tres pilares de su labor -investigación y análisis, formación de consenso y asistencia técnica- y centrarse su atención en los siguientes aspectos:

- a) Examen del lugar que ocupan las bolsas de productos básicos en las estrategias nacionales y regionales sobre productos básicos;
- b) Educación, concienciación y formación de consenso entre los interesados pertinentes sobre la posible función de desarrollo de las bolsas de productos básicos;
- c) Búsqueda de nuevas soluciones basadas en las bolsas para los problemas de desarrollo;
- d) Asistencia técnica a los países en desarrollo que quisieran establecer o mejorar bolsas de productos básicos; y
- e) Función rectora de la labor de la comunidad internacional.

40. Los expertos reconocieron que había muchas cuestiones que no podían debatirse de forma adecuada en una reunión de un día y sugirieron que la UNCTAD estudiara la posibilidad de darles seguimiento según las necesidades de los diversos grupos interesados del sector de los productos básicos.

41. Los participantes recomendaron a la UNCTAD que su labor sobre los productos básicos, incluidas las bolsas de productos básicos y cuestiones conexas, figurara en un lugar destacado del programa de la XII UNCTAD. Se mencionó concretamente el apoyo al establecimiento de la bolsa panafricana de productos básicos y a la iniciativa nacional sobre la bolsa de productos básicos de Ghana, entre otros lugares y sectores donde la UNCTAD podía prestar su apoyo.

## **II. RESUMEN DEL PRESIDENTE, PARTE II: CONSECUENCIAS DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS EN EL COMERCIO Y EL DESARROLLO**

42. Los expertos expresaron sus opiniones sobre los servicios financieros clave y sus consecuencias en el comercio y en el desarrollo, en el contexto de los objetivos más amplios de crecimiento y desarrollo de los países. La reunión dio a los actores de los sectores público y privado oportunidades de explorar las distintas facetas de los servicios financieros en un debate internacional abierto. Las deliberaciones pusieron de relieve las opciones de política para aumentar la contribución de los servicios financieros al crecimiento y al desarrollo.

Los participantes elogiaron a la secretaría de la UNCTAD por su excelente documento de antecedentes (TD/B/COM.1/EM.33/2) así como por el enfoque integral y orientado al desarrollo con que encaró la reunión, que resultó ser oportuna a la luz de la incipiente crisis financiera.

### **A. Tendencias de los servicios financieros en los mercados mundiales**

43. En la reunión se examinaron cuestiones relacionadas con tres importantes subsectores de los servicios financieros: los servicios de seguros, bancarios y de valores. En los dos últimos decenios, la diversidad y el volumen del comercio internacional de servicios financieros habían aumentado notablemente. Las exportaciones de servicios financieros ascendían en 2005 a 200.000 millones de dólares, y de 2000 a 2005 su tasa anual de crecimiento era el 14%.

44. Con el 91% del total de las exportaciones, los países industrializados dominaban ese mercado. Sin embargo, algunos países en desarrollo (en especial aquéllos con mercados financieros más desarrollados) se habían convertido recientemente en importantes exportadores de servicios financieros. La mundialización futura de la industria de servicios financieros estaría impulsada por factores de mercado (por ejemplo, las nuevas clases de activos, los mercados de fondos de pensiones, las economías de mercado emergentes, etc.) y por factores operacionales (por ejemplo, los controles internos, la deslocalización, las innovaciones, la información financiera y la observancia de las normas).

45. El mercado mundial de servicios financieros estaba cada vez más concentrado. En efecto, la concentración de los activos bancarios de los 25 bancos más importantes superaba el 40% y el predominio de los bancos europeos en este grupo de bancos había aumentado en un 63%. Las empresas de los países en desarrollo procuraban incrementar su parte de mercados a escala tanto mundial como local. La penetración de los bancos extranjeros en los países en desarrollo y las economías en transición se había intensificado considerablemente: el número de bancos extranjeros implantados en los países en desarrollo había aumentado en un 58%, entre 1995 y 2006, mientras que en ese mismo período el número de bancos nacionales en los países en desarrollo se había reducido en un 24%. El porcentaje de bancos extranjeros con respecto al total de bancos había aumentado en todos los países en desarrollo, pero el crecimiento mayor había tenido lugar en los países en desarrollo de bajos ingresos. La Federación de Rusia servía de ejemplo para las economías en transición. En efecto, en 1989 se había admitido en el país un consorcio de bancos europeos; otros 13 bancos extranjeros habían establecido filiales en 1993, y en total funcionaban en el país 180 bancos extranjeros.

46. La mayoría de los bancos extranjeros eran de países industrializados, pero los bancos de los países en desarrollo también se alineaban a esa tendencia. El porcentaje de bancos de países en desarrollo en el total de bancos extranjeros establecidos en los países en desarrollo (bancos Sur-Sur) era de aproximadamente el 30%. Si bien la representación de los bancos Sur-Sur era superior en cifras absolutas en los países en desarrollo con ingresos medios elevados, su presencia era proporcionalmente más significativa en los países en desarrollo de bajos ingresos. No obstante, en suma, sólo poseían el 1% del total de los activos bancarios. Los bancos Sur-Sur eran sobre todo bancos de países en desarrollo de ingresos medios elevados (por ejemplo, el Brasil, Sudáfrica y Turquía) y la India, pero al mismo tiempo aparecían nuevos bancos de países de bajos ingresos (por ejemplo, Benin). Los bancos Sur-Sur, que habían aumentado de 168 (en 1995) a 256 (en 2006), habitualmente operaban dentro de la región e invertían en los países en desarrollo más pequeños y/o más pobres.

47. En la reunión se analizaron nuevos modos de suministro de servicios financieros:  
a) modelos nuevos de empresas que generalmente aumentaban los vínculos entre los subsectores (por ejemplo, *bancassurance*); b) conglomerados empresariales que crean *holdings* en el sector financiero que abarcan los servicios de seguros, bancarios y de valores; c) la expansión en los tres subsectores de las fusiones y adquisiciones, y d) la aparición de instrumentos de inversión y

productos financieros innovadores (por ejemplo, instrumentos financieros derivados, canjes, y productos financieros estructurados altamente complejos). También aparecieron nuevos productos en los servicios bancarios islámicos y las microfinanzas, todos ellos importantes para numerosos bancos Sur-Sur. El sector bancario islámico prosperó considerablemente en varios países en desarrollo, incluidos Egipto, la República Islámica del Irán, Malasia y los Emiratos Árabes Unidos. Se trataba de un sector integrado que ofrecía una amplia gama de servicios de crédito e inversión y se regía por sus propias normas e instituciones reglamentarias y cautelares. Tras el éxito del Grameen-Bank (Bangladesh), las microfinanzas aumentaron notablemente en los países en desarrollo. Las instituciones de microcrédito ofrecían cada vez más servicios integrados, incluidos los servicios de microseguros, los planes de pensiones, préstamos para la educación y seguros de vida de carácter no contributivo (para los gastos de funerales). El Grameen-Trust difundió el modelo del Grameen-Bank con el método construir-poner en funcionamiento-transferir (por ejemplo, en Myanmar, Kosovo, Turquía, Costa Rica, Guatemala e Indonesia)

48. Los participantes debatieron sobre principales factores que promovían la entrada de los bancos extranjeros en los mercados de los países en desarrollo, en particular la liberalización del comercio y la inversión, la privatización de los bancos estatales y los progresos tecnológicos. El interés de las compañías de servicios financieros por entrar en los mercados de los países en desarrollo residía en los niveles de competencia relativamente inferiores en el mercado de destino y en la densidad y saturación del mercado del país de origen. Sin embargo, para algunos países en desarrollo con sectores de servicios financieros abiertos el interés de las empresas extranjeras era muy limitado. Una vez dentro del mercado las empresas casi nunca ofrecían la misma diversidad de servicios que en sus mercados principales. La apertura del mercado era una condición necesaria pero no suficiente para estimular la entrada de los servicios extranjeros con el consiguiente aumento de la calidad del servicio.

49. Entre otros factores que explicaban las decisiones de las empresas de servicios financieros extranjeros de invertir y diversificarse figuraban: a) los vínculos entre el comercio y la inversión extranjera directa (IED) (los bancos siguen a su clientela); b) la proximidad geográfica y cultural; c) las oportunidades de rentabilidad y de diversificación de los riesgos; d) las operaciones de transferencia de remesas relacionadas con los migrantes; e) la estabilidad política; f) la buena gestión pública; g) un clima de inversión abierto y transparente; h) la estabilidad macroeconómica, e i) la calidad de la infraestructura y los marcos jurídicos. El sector privado hizo hincapié en la motivación de la rentabilidad, sugiriendo que una demanda suficientemente elevada y dinámica y los mercados importantes constituían los requisitos previos esenciales para ingresar a un mercado. Desde el punto de vista de un inversor, el tamaño y el potencial de los mercados podían compensar sus deficiencias (los obstáculos de acceso al mercado y las dificultades reglamentarias). Los acuerdos comerciales regionales (ACR) concertados con pequeños países vecinos en desarrollo podían acrecentar el atractivo de los mercados para las empresas extranjeras.

50. Los países en desarrollo necesitaban alentar la participación extranjera y conservarla. Las compañías de seguros y los bancos abandonaban los mercados nacionales si las actividades no eran rentables, lo que causaba perturbaciones económicas, tales como el desempleo.

51. Las primas de seguros a escala mundial no seguían el ritmo del crecimiento económico mundial, y las economías en desarrollo se esforzaban por aumentar las primas. Con respecto a

las cuotas de primas de seguros mundiales, Europa occidental representaba el 37%, seguida por América del Norte (34%), y el Japón y las nuevas economías asiáticas industrializadas (17%). África, el Oriente Medio y Asia central representaban cada una el 1%.

52. En los mercados de valores mundiales, la globalización impulsó el aumento de los valores de la capitalización bursátil. En términos porcentuales, el aumento fue particularmente importante en los grandes países en desarrollo. Muchas economías pequeñas y PMA también procuraron desarrollar sus mercados de valores para atraer la inversión extranjera. Las empresas más grandes y prosperas de los países en desarrollo prefirieron acceder al capital en los mercados de valores y no mediante créditos bancarios. El acceso a la financiación a través de mercados de valores podía desalentar la demanda de crédito y era menos estable que el crédito bancario tradicional.

53. El contagio de la crisis de préstamos hipotecarios de alto riesgo (*subprime*) de los Estados Unidos y de las experiencias de Northern Rock (Reino Unido) fueron ejemplos patentes de la fragilidad de los mercados mundiales e ilustraron la necesidad de aumentar la reglamentación para precaverse contra los instrumentos financieros especulativos. Se destacó la necesidad de los países en desarrollo de reforzar los reglamentos para reducir su vulnerabilidad ante los choques externos, así como la necesidad de que los bancos centrales interviniesen en los mercados financieros y cooperasen.

## **B. Los servicios financieros y el desarrollo**

54. Los servicios financieros eran esenciales para el desarrollo, puesto que constituían una infraestructura dotada de poderosos vínculos multidireccionales que favorecía una mayor eficiencia económica, ayudaban a superar las dificultades de la oferta y contribuía a elevar el nivel de vida (por ejemplo, a través de los seguros, los fondos de pensiones y los préstamos al consumidor). El buen funcionamiento de los sectores de servicios bancarios, de seguros y de operaciones con valores podría contribuir al crecimiento económico, ofrecer protección financiera para cubrir las pérdidas y estimular la inversión en la infraestructura. Los países habían adoptado y aplicaban distintas estrategias y concepciones normativas -incluida la privatización-, para constituir sectores de servicios financieros competitivos.

55. La competencia y la entrada de servicios del extranjero podían aumentar la eficiencia, estimular la transferencia de tecnología y de competencias en materia de gestión, y contribuir a recapitalizar las empresas nacionales. La apertura de los mercados de valores a extranjeros podía aumentar los flujos de entrada de capital, que es un catalizador del crecimiento económico. El crecimiento y la diversificación de los servicios financieros eran factores coadyuvantes del desarrollo (por ejemplo, atraían los flujos de capital, aumentaban la competencia, mejoraban la calidad de los servicios y aumentaban la diversificación de productos). Por ejemplo, en Kenya la liberalización activó la entrada de capital extranjero respaldada por la creciente participación de los inversores extranjeros en la bolsa. Si bien no estaba claramente demostrado que existía un vínculo entre la apertura y una mayor estabilidad, los países con un mayor número de bancos extranjeros solían tener menos crisis financieras. Algunos participantes sugirieron lo contrario.

56. No obstante, tener más bancos -y extranjeros- no siempre significaba una mayor disponibilidad de crédito. Para los sectores privados de los países en desarrollo, la obtención de crédito resultaba más difícil en los países con más bancos extranjeros, lo que podía indicar que

los bancos extranjeros escogían sólo lo más selecto. Los hechos demostraban que los bancos extranjeros ofrecían una gama de servicios más limitada en los países en desarrollo, con respecto a la que ofrecían en sus países industrializados.

57. En los debates se plantearon preocupaciones relacionadas con el desarrollo. La entrada de compañías extranjeras podía dar lugar a una reducción de las ganancias, a márgenes de beneficios inferiores, a presiones para reducir los costos, a las dificultades financieras o a mercados saturados, entre otras cosas, lo que ponía en dificultad a las empresas nacionales incipientes. Entre las cuestiones estructurales figuraba el ahorro interno. Se señalaron las dificultades que suponía administrar debidamente los procesos de liberalización y los resultados muy diversos de las experiencias de liberalización. En razón de las preocupaciones por los efectos de las actividades de los proveedores extranjeros de servicios financieros, algunos gobiernos manifestaron el deseo de mantener la presencia en el mercado nacional.

58. Se estuvo de acuerdo en la reunión que para reducir las repercusiones potencialmente negativas de la liberalización de los servicios financieros se necesitaba establecer un marco reglamentario eficaz antes de la liberalización. La liberalización no bastaba por sí sola para lograr que el desarrollo se beneficiara de la mundialización. Era preciso que su progresión fuese gradual y se completase con una reglamentación nacional eficaz. Se observó que las políticas y las condiciones macroeconómicas convergentes eran también sumamente importantes para determinar los efectos de la liberalización de los servicios financieros.

59. Los participantes destacaron la importancia que tenía para el desarrollo el acceso universal a los servicios financieros, lo que ilustraba la necesidad de complementar los mecanismos del mercado. Por lo general el acceso al crédito estaba reservado a las grandes empresas de solvencia establecida y activos físicos para garantizar los préstamos. No obstante, para las pequeñas y medianas empresas (PYMES), muchas de ellas del sector informal, y generalmente sin antecedentes de solvencia demostrables, seguía siendo difícil tener acceso al crédito. En Kenya, el Gobierno aplicó políticas de acceso universal que ayudaban a los agricultores y la población de las zonas rurales a tener acceso a servicios de crédito y ahorro. En Bangladesh, el Grameen-Bank contribuyó a la creación de empresas, revigorizando las economías rurales.

60. El caso de Zambia mostraba la importancia de introducir reformas de política integradas y siguiendo un orden apropiado, así como de disponer de las condiciones previas adecuadas para que la liberalización se beneficiara del desarrollo. Después de la liberalización de los servicios financieros (1992), se produjo la entrada de varios bancos. Nueve de ellos quebraron por carecer de un marco reglamentario sólido. Incluso después de haber establecido esos marcos reglamentarios el sector debió hacer frente a la práctica de conceder préstamos sólo a los mejores candidatos. Las condiciones macroeconómicas generalmente poco propicias sumadas al aumento de los préstamos contraídos con bancos, hizo que las empresas privadas dispusieran de créditos limitados.

61. Para mejorar la concepción de las políticas de los países en desarrollo era preciso:

- a) conocer mejor la combinación adecuada de políticas y reformas para crear servicios financieros competitivos y una capacidad de oferta a nivel nacional;
- b) conocer más a fondo los factores que influyen en la decisión de las instituciones financieras extranjeras de entrar o salir de los mercados en desarrollo y las consiguientes repercusiones en el desarrollo;
- c) mejorar el

acopio de datos y las metodologías, y d) entender mejor las oportunidades de exportación de los países en desarrollo.

### **C. Experiencias en materia de reforma de la reglamentación**

62. La importancia de disponer de marcos normativos y de reglamentación institucionales, y supervisión idóneos para que la liberalización de los servicios financieros contribuyera al desarrollo, puso de relieve la necesidad de concebir debidamente las reformas de la reglamentación y de introducirlas a un ritmo adecuado. La reforma del sector financiero incluía la liberalización del comercio de servicios financieros y la liberalización financiera. La liberalización del comercio de servicios financieros formaba parte de un proceso más amplio de liberalización financiera, que incluía la supresión de las distorsiones de los sistemas financieros nacionales que obstaculizaban la asignación eficiente de capital, la desregulación nacional, la internacionalización de los servicios financieros y la apertura de la cuenta de capital. La liberalización del comercio de servicios financieros no suponía la apertura automática de la cuenta de capital, si bien ambas están vinculadas, como se indicaba en la nota de pie de página 8 del Acuerdo General sobre el Comercio de Servicios (AGCS). Las experiencias de los países que habían abierto la cuenta de capital mostraban la importancia de supeditar la liberalización al cumplimiento de condiciones para que se generaran beneficios.

63. Numerosos países habían introducido reformas de la reglamentación, muy a menudo en entornos nacionales e internacionales en evolución rápida y dinámica.

64. En Egipto, el proceso de reforma, que fue gradual y por etapas, abarcó los marcos institucional y reglamentario. Los principios más importantes eran el reconocimiento de que los servicios financieros representaban una fuerza propulsora de la economía y que las fuerzas del mercado contribuían a mejorar la eficacia del sistema financiero. Las reformas introducidas en Egipto abarcaron todos los subsectores: las divisas, la banca, los mercados de capital, los créditos hipotecarios y los seguros. Las reformas incluyeron asimismo la introducción de instrumentos financieros islámicos (por ejemplo, los *mudarba*, *takaful* y los fondos mutuos de inversión islámicos), así como los de instrumentos financieros no bancarios (por ejemplo, el arrendamiento financiero y la factorización). Entre las medidas subsiguientes figuraron el establecimiento de una autoridad de reglamentación única. Los obstáculos pendientes de solución estaban relacionados con el capital especulativo y la transición de una supervisión basada en el cumplimiento hacia una supervisión basada en la gestión del riesgo. Egipto pretendía atraer a profesionales competentes para elevar mejorar su entorno reglamentario y progresar hacia una autoridad única de reglamentación financiera no bancaria.

65. Después de la crisis financiera de Asia de 1997 y 1998, Malasia llevó a cabo ambiciosas reformas reglamentarias para conseguir que su mercado de capital se convirtiese en un medio eficaz de movilizar y asignar fondos. En 2007, el mercado de capital se había expandido, pasando de 200.000 millones de ringgit (RM) en 1990, a 1,6 billones de RM en 2007, con una participación extranjera del 34%. El marco reglamentario, que era muy detallado y prescriptivo, pasó a tener un carácter declaratorio y basado en principios. Malasia había diversificado las fuentes de financiación ampliando los productos y servicios del mercado de capital y desarrollando el mercado de obligaciones, reduciendo así el riesgo sistémico. Consideraba fundamental disponer de marcos sólidos y propiciatorios para fomentar la confianza de los

inversores (en particular con respecto a la gestión empresarial, las normas contables, la transparencia y la divulgación de información).

66. La reforma de Kenya comenzó en 1989 con programas de ajuste estructural del Banco Mundial, que incluía la liberalización de las tasas de interés, los tipos de cambio y las cuentas de capital. Entre otras medidas figuraban la reglamentación para atraer el capital extranjero, la concesión de autonomía al Banco Central y el establecimiento de una autoridad del mercado de capitales para que supervisara el desarrollo de un mercado de valores. Desde diciembre de 2006, los bancos tenían la obligación de transmitir la información sobre los créditos morosos. Entre los problemas no resueltos estaban: a) la prestación de servicios financieros más asequibles para el público en general (especialmente en las zonas rurales); b) las medidas para poner fin progresivamente a la actual dominación del sector por unas pocas instituciones, y c) la privatización de los bancos comerciales estatales.

67. Las reformas económica e institucional que introdujo la Argentina en el decenio de 1990 incluyeron la liberalización del comercio y los servicios, la apertura de la cuenta de capital, una nueva Carta del Banco Central, la reglamentación de la supervisión de la actividad bancaria y la concesión del trato nacional a los bancos extranjeros. Después de la crisis se establecieron nuevos requisitos en materia de capital mínimo para el registro de las compañías de seguros. Entre otros resultados, aumentó la concentración y resultaron favorecidas las compañías nacionales de seguros de capitalización. Tras seis años de crecimiento, si bien se habían recuperado la economía, el sistema financiero y la inversión, subsistían las dificultades de acceso a los servicios financieros.

68. En la República Islámica del Irán, la reforma del sector financiero pasó de la etapa de la nacionalización de los bancos comerciales y la prohibición de los bancos extranjeros (1979), a la autorización de la banca privada (2001). Entre los principales objetivos de la reforma figuraban el mejoramiento del marco reglamentario y el fomento de la competencia. Durante el período de transición seguía habiendo problemas: los bancos del Estado seguían siendo las principales entidades crediticias y el sector público ocupaba siempre una posición dominante. Afganistán informó sobre su reforma de la reglamentación iniciada en 2002, cuyo principal cometido era modificar su sistema bancario totalmente informal. Las empresas afganas carecían prácticamente de seguros, lo cual dificultaba el desarrollo de la inversión y de las empresas. El amplio marco legislativo y reglamentario de la Federación de Rusia: a) concedía el trato nacional a los inversores extranjeros en el sector bancario, incluidas las nuevas inversiones, b) autorizaba la adquisición de bancos rusos, c) permitía que los bancos tuvieran sus propias compañías de seguros o corretaje de bolsa, y d) se caracterizaba por una legislación cambiaria liberal. La dificultad residía en la coexistencia de una legislación de alta calidad con reglamentos de aplicación deficientes y nuevas leyes que a veces quedaban desfasadas respecto de la evolución del mercado.

69. Se plantearon varias otras cuestiones relativas a las reformas de la reglamentación: a) los métodos para que prospere la creación de una bolsa de valores, b) el sector informal, c) las medidas para reducir el papel del Estado, y d) la importancia de la transición de un sistema de supervisión basado en el cumplimiento hacia una supervisión basada en el riesgo. Entre las enseñanzas figuraban las siguientes: a) si bien las fuerzas del mercado podían generar beneficios, sería preciso que la liberalización fuera acompañada de medidas destinadas a prevenir el fenómeno de contagio; b) las transacciones internacionales complejas de servicios

financieros exigían órganos de supervisión sólidos e instituciones financieras de calidad; c) la adaptabilidad y el pragmatismo eran esenciales en el proceso de desarrollo de la reglamentación, y d) era fundamental disponer de un calendario, un ritmo y un orden adecuados que rigieron, por un lado, el desarrollo reglamentario e institucional y, por otro, la liberalización de los servicios financieros.

#### **D. Crisis financieras**

70. La experiencia de las crisis financieras, incluidas las crisis de la deuda y los mercados de valores, y los recientes fenómenos de contagio originados en países industrializados, pusieron de relieve la importancia crucial de adoptar un ritmo y un orden apropiados para las reformas de la reglamentación, así como para la liberalización con el fin de que esta última redundara en beneficio del desarrollo. Según los participantes las crisis revelaban la fragilidad de los mercados mundiales y la necesidad de una mayor y mejor reglamentación.

71. Las crisis financieras demostraban los riesgos de fallos de las instituciones jurídicas y reglamentarias, tanto nacionales como internacionales. Las crisis cambiarias y las quiebras de bancos experimentadas en los países en desarrollo iban a menudo precedidas de procesos de liberalización financiera. Análogamente, en algunos países las crisis financieras eran imputables a una liberalización prematura de la cuenta de capital. Si bien esta última era esencial para el desarrollo económico, los pequeños países debían proceder con cautela, puesto que el comportamiento de los mercados no siempre era racional. Últimamente, los países industrializados también habían experimentado problemas y crisis, como en el caso de "Northern Rock" (Reino Unido).

72. Los motivos de estas crisis financieras y las enseñanzas resultantes fueron temas recurrentes. El hecho de que las recientes crisis del crédito hipotecario de alto riesgo en el Reino Unido y los Estados Unidos aparecieran en dos de los mercados mundiales más reglamentados, no restaba importancia a la necesidad de reglamentación. Por el contrario, exigía la adopción de una reglamentación más completa y más inteligente. En un mundo caracterizado por grandes desequilibrios mundiales, tendencias especulativas y desequilibrios estructurales cada vez más pronunciados, las crisis financieras eran en cierta medida inevitables. Además, debido a las diferencias estructurales entre los mercados financiero y de mercancías, el sector financiero era aún más vulnerable a las crisis. Básicamente, el sector de los servicios financieros se enfrentaba a un futuro imprevisible y no registraba sistemáticamente aumentos de la productividad, como era el caso de los sectores de bienes. Por consiguiente, los proveedores de servicios financieros procuran obtener rentas más elevadas adoptando conductas excesivamente arriesgadas.

73. Se extrajeron enseñanzas de crisis financieras anteriores, por ejemplo, en relación con la dinámica que caracterizaba los respectivos debates sobre políticas. En efecto, si bien las crisis de los mercados emergentes eran habitualmente calificadas de tales e imputadas a una mala gestión e inconducta en los entornos reglamentario, institucional y de políticas, no había esa connotación negativa tratándose de las crisis de los mercados industrializados.

74. La crisis financiera de Malasia reveló una dependencia excesiva de la financiación bancaria y una expansión exagerada del crédito a sectores no comercializables que se tradujo en riesgo de insolvencia y crediticio que requería una respuesta rápida. Entre las enseñanzas

figuraban: a) evitar la elaboración descoordinada y ad hoc de normas en respuesta a las crisis; b) aprovechar los períodos de crecimiento económico para introducir las reformas; y c) supervisar de forma integral y continua los posibles riesgos. Después de la crisis, Malasia adoptó un enfoque programado para desarrollar integralmente su mercado de capitales.

75. En 2001, una doble crisis (monetaria y financiera) sacudió a la Argentina con el consiguiente impacto en la relación entre el crédito y el PIB. En respuesta a la crisis, el Banco Central acumuló reservas internacionales para proteger la moneda local y estableció un sistema de compensación conforme al cual el Estado se hacía parcialmente cargo de la deuda de los bancos. Las consecuencias de la crisis fueron entre otras: a) la pérdida de confianza en la capacidad de la Argentina de atender al servicio de la deuda, incitando a las compañías de servicios financieros extranjeras a abandonar el país dejando incumplidas las obligaciones contraídas con sus clientes (la parte de los bancos extranjeros en el mercado se redujo del 43,8% en 2000, al 30,4% en 2007, es decir de 21 a 12 bancos); y b) consecuencias socioeconómicas. Se planteó la cuestión de saber por qué razón los establecimientos extranjeros no proporcionaban a las empresas el mismo volumen de crédito a largo plazo que los establecimientos locales. Si bien la crisis afectó a todos por igual, los bancos extranjeros tardaron más tiempo en comenzar nuevamente a prestar y siguieron mostrándose reticentes a conceder préstamos a largo plazo.

76. En Tailandia, la liberalización autónoma, rápida y prematura del sistema financiero nacional, sumada a la liberalización de la cuenta de capital, conllevó una importante entrada de capitales que en definitiva causó un exceso de inversiones, una situación de vulnerabilidad y cambios abruptos en la dirección de las corrientes. A ello siguió un período de restructuración, fortalecimiento de las infraestructuras jurídicas y los regímenes de supervisión, aumento de la competencia e ingreso de nuevos agentes para mejorar la eficacia (plan general del sector financiero). Los compromisos contraídos en el marco del AGCS se utilizaron para reforzar la credibilidad de las reformas.

77. De esta crisis financiera, así como de otras anteriores se obtenían las siguientes enseñanzas: a) un sector financiero privado sin ningún tipo de trabas o no reglamentado podía generar inestabilidad financiera que comprometía efectivamente el resto de la economía; b) se necesitaba una reglamentación más completa y de mejor calidad en el plano tanto nacional como internacional, y c) los países en desarrollo debían crear vínculos más sólidos entre los bancos, otras instituciones financieras y el banco central (este último en calidad de prestamista de última instancia). Para responder a situaciones de crisis debían evitarse las medidas ad hoc, pero era necesaria la flexibilidad, y de ahí la importancia de mantener plenamente la excepción cautelar del AGCS.

### **E. Cuestiones de reglamentación**

78. Entre las principales funciones de la reglamentación de los servicios financieros estaban el control del riesgo sistémico, el logro de la estabilidad financiera, la protección de los inversores, la prevención de los delitos financieros y el aumento del acceso a los servicios financieros. Los organismos de reglamentación se enfrentaban a numerosos desafíos cuando creaban marcos reguladores e institucionales. El enfoque más adecuado variaba según el grado de desarrollo del país.

79. Algunos advirtieron que podía producirse lo que denominaron un "alud" regulador e indicaron que la aplicación de la reglamentación era costosa, que la reglamentación compleja perjudicaba las entradas de las empresas más pequeñas en el sector de los servicios financieros, y que los organismos de reglamentación debían evitar tomar medidas apresuradas después de las crisis. Otros recalcaron que la reglamentación podía ser costosa, pero también necesaria, y que los costos totales de la reglamentación serían inferiores a los costos de las crisis que contribuían a impedir. La liberalización financiera sin una reglamentación apropiada contra los choques externos podía tener efectos de gran alcance, en particular para los países en desarrollo. De ahí que era necesario contar con marcos reglamentarios e institucionales eficaces y apropiados. Un mercado robusto de servicios financieros y una reglamentación eficaz constituían las dos caras de la misma moneda.

80. La reglamentación podía basarse en principios o en normas. Uno de los beneficios de la reglamentación basada en principios (por ejemplo, en el Reino Unido) era la flexibilidad para responder rápidamente al mercado financiero en permanente evolución. Los objetivos basados en los resultados más que en las normas tenían mayores posibilidades de promover el desarrollo y la innovación. Además, la aplicación de principios venía respaldada por normas amplias y prescriptivas. Entre los beneficios de un enfoque basado en las normas (por ejemplo, en los Estados Unidos) estaba la previsibilidad jurídica al quedar circunscripta la discreción regulatoria por normas específicas. Paralelamente, había una tendencia hacia la adopción de un enfoque basado en principios. Un régimen reglamentario eficaz debía contener elementos de ambos enfoques.

81. Las cuestiones estructurales (por ejemplo, la decisión de elegir entre uno o múltiples organismos de reglamentación, la proliferación de instrumentos financieros, la creciente convergencia entre las distintas actividades de servicios financieros (*bancassurance*) y el aumento del número de conglomerados que prestan servicios complejos relacionados) planteaban retos a los métodos tradicionales de reglamentar los servicios financieros (subsector por subsector) de manera coherente. Algunos países habían establecido organismos de reglamentación únicos, en donde las funciones de reglamentación y supervisión de la banca, los seguros, los valores y otros productos financieros eran realizados conjuntamente por un solo organismo regulador. Por ejemplo, Egipto tenía previsto establecer un organismo de ese tipo. Si bien esto podía ser una respuesta eficiente en el caso de los conglomerados, también planteaba dificultades, en particular debido a las diferencias de objetivos de la reglamentación entre los subsectores: en el caso de un organismo único, podía plantear problemas el cumplimiento de sus funciones, en particular en los países en desarrollo que frecuentemente carecían de personal capacitado. Sería conveniente que los países evaluaran la relación costo-beneficio en relación con un único o múltiples organismos de reglamentación.

82. Otro reto importante era la distribución de las responsabilidades de reglamentación entre las autoridades reguladoras y supervisoras del país de origen y el país receptor. Los Principios para la Supervisión de los Establecimientos Bancarios en el Extranjero (es decir, el Concordato de Basilea revisado), elaborados por el Comité de Basilea en 1983, ofrecían al país receptor dos opciones en caso de una supervisión inadecuada del país de origen: el país receptor podía denegar la entrada de bancos o imponer condiciones específicas a las actividades de los bancos extranjeros. El principio clave de la "supervisión consolidada" permitía a las autoridades del país receptor reunir información e imponer medidas restrictivas, y propiciaba el acuerdo entre el país receptor y el país de origen sobre la manera de abordar la cuestión de los establecimientos

transfronterizos. El Comité de Basilea también publicó orientaciones sobre el intercambio de información entre el país de origen y el país receptor para la aplicación eficaz de los principios (2006). En el Acuerdo de Basilea II se abordó la cuestión de la cooperación entre el país de origen y el país receptor estableciendo principios para los posibles conflictos entre ambos. Si bien Basilea II no modificó las responsabilidades jurídicas de los organismos supervisores nacionales, algunos países receptores aplicaron ese acuerdo a las actividades locales de los bancos extranjeros.

83. La creciente proliferación de normas internacionales constituía otro reto. Una coordinación innovadora de la reglamentación a nivel internacional y regional podía ayudar a evitar una imprudente competencia desenfrenada en donde los países trataban de desplazar a sus vecinos. Sin embargo, seguiría siendo necesario contar con elementos locales. Se plantearon preguntas sobre la combinación apropiada de elementos mundiales y locales. En la búsqueda de la combinación adecuada, lo ideal era que los principios fueran internacionales y que se aplicaran a nivel local de distintas maneras. Los Principios Fundamentales para una Supervisión Bancaria Eficaz del Comité de Basilea constituían un punto de partida útil al respecto.

84. Algunos participantes sostuvieron que las normas relativas a los servicios financieros se negociaban sin una participación adecuada de los países en desarrollo o de la sociedad civil. Los países en desarrollo se enfrentaban a dificultades especiales en los foros internacionales dado que las cuotas de afiliación obstaculizaban su participación, por lo que les era difícil introducir componentes mundiales en los marcos nacionales. En cuanto a Basilea II se había puesto en marcha un proceso de difusión y consultas para su adopción y aplicación. Se debatió si los países en desarrollo debían seguir las disposiciones de Basilea II, que eran voluntarias, o los Principios Básicos de Basilea. El Comité de Basilea sólo destacaba que era conveniente aplicar los Principios Básicos. Se sugirió que los países en desarrollo no se apresuraran en aprobar el Acuerdo de Basilea II puesto que suponía contraer una gran cantidad de compromisos concebidos para los países industrializados. Basilea II podría ser apropiado para los países en desarrollo con sistemas financieros avanzados o con muchos bancos activos a nivel internacional, y que reunían las condiciones establecidas en los Principios Básicos. Se sugirió actualizar el Acuerdo de Basilea II para tener en cuenta las condiciones de los países en desarrollo.

85. En la reunión se examinaron algunas dificultades que surgían de los distintos pilares de Basilea II. Una de ellas provenía del hecho de que la aplicación de Basilea II por algunos bancos en algunas jurisdicciones requería un mayor capital (por ejemplo, para el riesgo operacional y para cumplir la nueva norma contable que reconoce las pérdidas), lo que podría aumentar los costos de las operaciones bancarias. Los bancos estatales de los países en desarrollo (los renuentes a privatizarse) podrían tener problemas para reunir el capital. Otra dificultad se relacionaba con la gran cantidad de prestatarios sin calificación crediticia que posiblemente plantearía dificultades para la aplicación de Basilea II. En la práctica, podrían surgir desincentivos para la calificación crediticia y los esfuerzos para aumentar la penetración crediticia a nivel nacional planteaba problemas. Se observó que, los créditos minoristas preferenciales ponderados por el riesgo minorista podían proporcionar un mayor acceso al crédito de los consumidores, si bien la historia de las crisis ocurridas exigía cierta cautela (por ejemplo, los problemas de la República de Corea en relación con el incumplimiento de los pagos de las tarjetas de crédito).

86. Las dificultades de los países en desarrollo surgían de la necesidad de adaptar las normas internacionales a las condiciones locales y a la transición entre las normas externas y los procesos interactivos. Para que esos procesos sean satisfactorios, los organismos de reglamentación de los países en desarrollo precisaban conocimientos técnicos. En cuanto a los Principios Básicos de Basilea y el pilar 2, los países en desarrollo habían tenido distinto grado de éxito en su aplicación, por ejemplo, en relación con las estrategias para una supervisión eficaz, la falta de una supervisión consolidada, las deficiencias en la gestión de los riesgos, los problemas para medir el desempeño de los bancos y las medidas correctivas inadecuadas.

87. La Asociación Internacional de Inspectores de Seguros (IAIS) procuraba proteger a los tenedores de pólizas y promover mercados de seguros estables y bien regulados. Para ello era necesario contar con una infraestructura jurídica, contable y financiera bien desarrollada, así como normas sólidas para la entrada en los mercados, y organismos reguladores y supervisores competentes debidamente facultados. Dado el carácter global del negocio de seguros, los supervisores debían cooperar en el establecimiento y la aplicación de normas de supervisión, y era necesario llegar a una convergencia y al reconocimiento mutuo de los marcos regulatorios. La supervisión de seguros se basaba en tres pilares: las condiciones previas al desarrollo del mercado de seguros, los requisitos de regulación y las medidas de supervisión. Los participantes preguntaron cuál era la participación de los países en desarrollo en las actividades de la IAIS. En su hoja de ruta para la aplicación de normas (2007-2009), la IAIS se proponía aumentar la capacidad institucional de los países en desarrollo (por ejemplo, mediante seminarios de capacitación, aprendizaje a distancia e intercambio de experiencias y conocimientos entre los expertos de distintas jurisdicciones). La labor normativa futura abarcaba: a) las normas en proceso de elaboración; b) las normas que se mantendrían; y c) las normas en fase preparatoria.

88. En la reunión también se trataron otras cuestiones relacionadas con el desarrollo. La asistencia técnica y el fomento de la capacidad (por ejemplo, por el Instituto para la Estabilidad Financiera) se centraban en la incorporación de las normas en los marcos locales (gobernanza de las empresas) y la necesidad de crear relaciones sinérgicas entre las empresas de servicios financieros y las autoridades de reglamentación. Se plantearon preguntas sobre los países con estructuras federales o bloques regionales en donde los proveedores tenían que tratar con numerosas autoridades de reglamentación y reglamentos en todo el sistema (por ejemplo, el comercio interestatal de servicios de seguros en los Estados Unidos).

89. Si bien era evidente la necesidad de contar con sistemas prudenciales, reguladores e institucionales que funcionaran correctamente, su aplicación creaba dificultades, en particular en los países en desarrollo. Éstos carecían de los recursos humanos y los conocimientos técnicos necesarios para la labor de los organismos de reglamentación y la participación en los órganos normativos internacionales. Se precisaba aumentar la asistencia técnica y el fomento de la capacidad.

## **F. Liberalización del comercio de servicios financieros mediante negociaciones**

### **1. Liberalización multilateral**

90. El AGCS abarcaba tres sectores principales de servicios financieros: los servicios bancarios, los seguros y los valores. Algunos participantes destacaron que el AGCS no abogaba por la liberalización en sí misma, pero que ésta era un ingrediente de las políticas de servicios

financieros de los países. Subrayaron que el AGCS no interfería con la autoridad de reglamentación (por ejemplo, en cuanto a la transparencia, las normas de entrada o salida del mercado o cualquier otra reglamentación necesaria para asegurar el buen funcionamiento de un mercado de servicios financieros) sino que aportaba muchos beneficios. Otros sugirieron que los compromisos supondrían restricciones al establecimiento de reglamentos y políticas, y señalaron las consecuencias posiblemente problemáticas de determinadas disposiciones del AGCS y los compromisos de apertura de los mercados (las disposiciones del "Entendimiento", por ejemplo, sobre nuevos productos financieros). A ese respecto, había habido solicitudes en el marco del AGCS o en contextos regionales para eliminar el impacto de las restricciones y limitaciones sobre los marcos regulatorios nacionales, incluida la reglamentación cautelar.

91. Los participantes examinaron la experiencia con las crisis financieras y el impacto sobre el AGCS y otros compromisos. Por ejemplo, en la Argentina se habían adoptado medidas en respuesta a la crisis sin cambiar los compromisos del AGCS. En Tailandia se utilizaban los compromisos del AGCS para aumentar la credibilidad de las medidas gubernamentales en respuesta a la crisis. Paralelamente, los países en desarrollo percibían con preocupación que la adhesión al "Entendimiento" tendría un alcance demasiado amplio y consideran que los intentos por limitar la excepción cautelar serían inapropiados.

92. La Declaración Ministerial de Hong Kong abarcó modos y sectores de cobertura y negociaciones plurilaterales. La interacción con las negociaciones sobre el acceso a los mercados de productos no agrícolas y la agricultura hacía difícil medir los progresos. Algunos destacaron la necesidad de adoptar decisiones políticas para fomentar la confianza y obtener mejores resultados, en particular en el sector de servicios financieros. Otros advirtieron que no era necesario un nuevo "texto sobre los servicios" dado que la Declaración Ministerial y las directrices de negociación del AGCS ya proporcionaban modalidades. Si se iba a redactar un "texto sobre los servicios", éste debía indicar las fechas para la presentación de las ofertas revisadas, pero de otra manera no debían ir más allá de lo dispuesto en la Declaración Ministerial y las directrices de negociación.

93. El sector de servicios financieros era una prioridad. Los compromisos de los miembros en materia de servicios financieros en las negociaciones ampliadas posteriores a la Ronda Uruguay ocupaban el segundo lugar después del turismo. Una vez concluidas las prolongadas negociaciones, los compromisos prácticamente se convertían en verdaderas prácticas reguladoras. Sin embargo, algunos miembros, entre ellos países industrializados, seguían manteniendo restricciones sobre, por ejemplo, el establecimiento de sucursales, el número de establecimientos y el capital extranjero, y a veces tenían reglamentos diferentes en los niveles subfederales. Algunos países adherentes habían asumido compromisos amplios de servicios financieros.

94. En febrero de 2006, 10 miembros presentaron a 21 países en desarrollo miembros una petición plurilateral sobre servicios financieros a fin de: a) aumentar los compromisos sobre los modos 1 y 2 para todos los subsectores del anexo; b) establecer un grupo mínimo de compromisos enunciados en el Entendimiento en determinados sectores; c) eliminar determinadas limitaciones del modo 3; d) aumentar la libertad para el personal transferido dentro de la propia empresa/prestadores de servicios contractuales; y e) modificar la reglamentación nacional sobre requisitos mínimos de capital.

95. Para algunos países, el contenido de la petición tenía un gran alcance pese a los compromisos amplios de servicios financieros y las crisis recientes. Para conservar espacio de políticas a fin de introducir reglamentación de vital importancia, se sugirió, en relación con la consignación en listas: a) utilizar un enfoque de lista positiva (anexo) en lugar del Entendimiento; b) circunscribir cuidadosamente los compromisos (por ejemplo, en la interfaz del modo 1 y 2); y c) exigir concesiones (también para los compromisos *status quo*). Si bien el marco del AGCS era flexible y favorable al desarrollo, era necesario que los miembros aplicaran las flexibilidades.

96. En las negociaciones de adhesión a la OMC eran habituales los pedidos de liberalización amplia de los servicios financieros. Los participantes examinaron las dificultades y el impacto de la adhesión. En general, el establecimiento de sucursales era un elemento central de las negociaciones sobre la adhesión; los compromisos graduales eran soluciones frecuentes. En el caso de la Federación de Rusia, se habían establecido distintas hipótesis en cuanto a los posibles efectos de la adhesión. Algunos eran optimistas (por ejemplo, esperaban un aumento de la capitalización y la transparencia y una mayor variedad de productos); mientras que otros eran neutrales o tenían consecuencias "catastróficas" (por ejemplo, que la adhesión redujera la autonomía y la función de los sistemas financieros nacionales y supusiese la pérdida de segmentos de mercado lucrativo).

97. Los reglamentos prudenciales y la excepción cautelar eran temas recurrentes. Si bien debía desalentarse la utilización de medidas prudenciales para fines proteccionistas, se reconocía la función que cumplía la reglamentación prudencial para mantener la estabilidad de los servicios. Debido a la necesidad de contar con estructuras de reglamentación y supervisión estables y eficaces, los organismos de reglamentación eran reacios a liberalizar completamente los servicios financieros. Las listas de los países contenían numerosas restricciones de acceso a los mercados en relación con los requisitos regulatorios o prudenciales, pese a la excepción cautelar. La excepción cautelar permitía lograr un delicado equilibrio y podía interpretarse de manera amplia o restrictiva.

98. En la reunión se analizó la relación entre la excepción cautelar y las posibles disciplinas futuras sobre la reglamentación nacional negociadas en virtud del mandato del artículo VI:4 del AGCS. La prueba de la necesidad y las limitaciones a la reglamentación nacional podían limitar la soberanía nacional. Según algunos, la excepción cautelar (que equivalía a una excepción del artículo XIV del AGCS) invalidaría cualquier otra disposición de ese Acuerdo, incluidas cualesquiera disciplinas de reglamentación nacional futuras. Sin embargo, el carácter jurídico de las disciplinas futuras todavía no se había determinado, y las experiencias regionales con los países industrializados que restringían el alcance de la excepción cautelar exigían actuar con prudencia. La crisis del bat tailandés de 2006 (que había demostrado la inadecuación de los mecanismos de mercado que precisaban controles cambiarios temporales) indicaba que podía ser de fundamental importancia recurrir a la excepción cautelar.

99. Se examinaron cuestiones relacionadas con la liberalización de la cuenta de capital. El AGCS contenía disposiciones relativas a pagos y transferencias de capital esenciales para la aplicación de los compromisos (por ejemplo, el caso de los compromisos de acceso a los mercados en los modos 1 y 3. El artículo XI del AGCS procuraba que los compromisos no se vieran frustrados cuando era esencial la transferencia de capital. Era necesario comprender lo dispuesto en la nota 8 del AGCS en cuanto a las transferencias de capital. En particular, los

países adherentes se preguntaban si la nota 8 y el artículo XI requerían liberalizar las transacciones de la cuenta corriente. Varios países adherentes mantenían restricciones a la circulación de divisas extranjeras.

100. Seguían sin entenderse las consecuencias de los compromisos del AGCS sobre el comercio y el desarrollo, en particular la inversión (por ejemplo, si efectivamente aumentaban la credibilidad, alteraban las estructuras de los mercados o tenían un impacto en otros sectores). También se plantearon preguntas sobre los aspectos técnicos de las normas comerciales aplicables a los servicios financieros (por ejemplo, los vínculos entre los modos, las disciplinas futuras y la excepción cautelar, los compromisos y la liberalización de la cuenta de capital).

101. Muchos países en desarrollo destacaron la necesidad de circunscribir cuidadosamente los compromisos, en particular por la importancia que tenía la reglamentación, como demostraban las crisis financieras recientes. Era necesario actuar con prudencia para no restringir indebidamente la excepción cautelar o ampliar las disposiciones sobre el acceso a nuevos productos financieros. Una mejor coordinación entre los organismos de reglamentación y los negociadores comerciales (que abarcaran a todos los interesados) podría contribuir a la concertación de compromisos coherentes y fundamentados. Además, era necesario que la liberalización autónoma y los compromisos de los acuerdos comerciales regionales del AGCS avanzaran según un orden que favoreciere al desarrollo.

102. También había que prestar atención a las cuestiones relacionadas con el modo 4, que eran de fundamental importancia para los países en desarrollo. En relación con los servicios financieros, el "Entendimiento" contenía disposiciones para ciertos tipos de movimiento temporal, en particular el personal directivo superior y especialistas.

## **2. Liberalización regional**

103. Los enfoques regionales incluían la liberalización de los servicios financieros y los mecanismos de cooperación. La cooperación monetaria y financiera regional complementaba la creciente integración comercial regional. Los acuerdos de libre comercio (ALC) tendían a ir mucho más allá de las disposiciones del AGCS puesto que preveían una mayor liberalización y mayores compromisos de reglamentación (por ejemplo, la prueba de la necesidad para la excepción cautelar), y a veces disponían la liberalización de los movimientos de capital. Todo esto afectaba directamente a la reglamentación de los servicios financieros.

104. Los capítulos sobre servicios financieros en los ALC variaban en función de si los acuerdos eran Norte-Sur o Sur-Sur. Los acuerdos Sur-Sur no solían incluir compromisos sustantivos sobre servicios financieros. Los acuerdos Norte-Sur normalmente incluían compromisos de servicios financieros de gran alcance, en particular cuando las partes eran importantes socios comerciales. Las negociaciones de los ALC habitualmente seguían dos modelos estándar: los países que confiaban menos en los compromisos elegían el enfoque de listas positivas (AGCS), mientras que otros elegían el enfoque de listas negativas (Tratado de Libre Comercio de América Latina (TLCAN)). Algunos participantes consideraban importante los nuevos compromisos de liberalización (que efectivamente eliminaban restricciones existentes), mientras que otros podían usar los ALC para emprender una liberalización unilateral o asumir menos compromisos que el *statu quo*.

105. En América Latina, México (TLCAN) fue un pionero de los servicios financieros, seguido de Chile y, en fecha más reciente, de otros países en América Central y la Comunidad Andina de Naciones que firmaron acuerdos de libre comercio. La Asociación de Naciones del Asia Sudoriental (ASEAN) planteó la cuestión de si los compromisos de servicios financieros debían ser más abiertos que los de la OMC; la guía para la integración de servicios financieros procuraba fortalecer los mecanismos regionales de autoayuda y apoyo. En África se habían presentado varias iniciativas (no todas ellas plenamente en marcha) para la integración regional de los mercados financieros. Por ejemplo, la Unión Económica y Monetaria del África Occidental (WAEMU), la Comunidad Económica del África Central (CEMAC), y la Comunidad del África Meridional para el Desarrollo (SADC) consideraban prioritario el sector de los servicios financieros. La integración de las estructuras financieras nacionales era una meta explícita del Mercado Común para el África Oriental y Meridional (COMESA). Los participantes se refirieron con frecuencia a las negociaciones de los acuerdos de asociación económica en donde había cierta presión por ampliar los compromisos y la liberalización de los servicios, si bien no se exigía a los PMA asumir compromisos en el marco del AGCS.

106. No había habido progresos en materia de servicios financieros en las uniones aduaneras (por ejemplo, la Comunidad Andina, el Mercado Común de América Central y MERCOSUR); en general los mercados comunes tenían mandatos más amplios que las disposiciones sobre los servicios financieros. Era necesario actuar con cautela al avanzar hacia un mercado único (Comunidad del Caribe), destacándose en cambio la cooperación, a veces sin liberalización.

107. Se planteó la pregunta de si la apertura de los mercados en los ALC atraía a los inversos extranjeros. Se sugirió que el análisis no se limitara a la liberalización sino que abarcara cuestiones como la estructura y las características de los mercados, los entornos jurídicos y las instituciones. Se consideró importante la cooperación regional en materia de creación de instituciones a fin de crear estructuras de supervisión y reglamentación de servicios financieros.

108. La integración financiera regional podía crear actores regionales capaces de competir a nivel internacional. Los ALC integrados por países en desarrollo vecinos podían hacer que los mercados pequeños fueran más atractivos para las empresas extranjeras. La cooperación regional sobre cuestiones e institucionales y de reglamentación podía aliviar los problemas de capacidad de los países en desarrollo. Los enfoques regionales, en particular Sur-Sur, podían ser sensibles a las condiciones locales y a un eficaz control local, lo que ayudaría a conciliar las distintas necesidades y objetivos nacionales y las oportunidades y limitaciones internacionales. Era necesario lograr una sincronización favorable al desarrollo entre la liberalización regional Sur-Sur y Norte-Sur, así como la coherencia entre los enfoques multilateral y regional.

## **G. Labor de la UNCTAD**

109. En la reunión se analizaron numerosas ventajas y desventajas en cuanto a la liberalización de los servicios financieros y las respectivas negociaciones sobre los servicios financieros en los acuerdos comerciales. Las preguntas abarcaron múltiples cuestiones y se formularon numerosas sugerencias para la continuación y el fortalecimiento de la labor de la UNCTAD en las esferas de los servicios financieros. Para contribuir a asegurar la viabilidad y estabilidad del sistema financiero, la UNCTAD debería, por ejemplo:

- a) Contribuir a fortalecer los sectores de servicios financieros y la capacidad de suministro de los países en desarrollo, en particular identificando los marcos normativos para aumentar la capacidad de suministro y realizar los potenciales de exportación (por ejemplo, los servicios bancarios islámicos, la microfinanciación y la externalización);
- b) Ayudar a los países en desarrollo que emprenden exámenes de sus políticas de servicios financieros, y fortalecer su capacidad analítica, por ejemplo mediante evaluaciones (de la reglamentación y de los aspectos económico y social) de la liberalización del comercio de servicios financieros;
- c) Apoyar a los países en desarrollo a crear instituciones, desarrollar marcos reguladores y elaborar normas internacionales, a fin de preparar sus sectores de servicios financieros nacionales para afrontar los desafíos de la liberalización y conseguir que ésta genere beneficios para el desarrollo;
- d) Ayudar a los países en desarrollo a obtener beneficios del sistema de comercio internacional y de las negociaciones comerciales, por ejemplo ayudando a comprender mejor las consecuencias de las normas comerciales internacionales que rigen los servicios financieros y los consiguientes desafíos a nivel regional y multilateral, y proporcionando asistencia técnica o para el fomento de la capacidad (impulsada por la demanda, basada en las necesidades y sostenidas) a los países en desarrollo, en particular los PMA y las economías vulnerables que participan en las negociaciones comerciales o de adhesión a la OMC;
- e) Apoyar a los países en desarrollo a aprovechar el regionalismo en favor del desarrollo, prestando ayuda en materia de liberalización de los servicios financieros y la cooperación conexa (marco regulatorio/fomento de instituciones) en virtud de los ALC y marcos regionales que abordan de manera global esas cuestiones.

### **III. CUESTIONES DE ORGANIZACIÓN**

#### **A. Convocación de la Reunión de Expertos**

110. La Reunión de Expertos sobre las consecuencias de los servicios financieros y las bolsas de productos básicos en el comercio y el desarrollo se celebró en el Palacio de las Naciones, Ginebra, los días 3, 20 y 21 de septiembre de 2007.

#### **B. Elección de la Mesa** (Tema 1 del programa)

111. En su sesión de apertura, la Reunión de Expertos eligió a los siguientes miembros de la Mesa:

*Presidente:* Excmo. Sr. Kwabena Baah-Duodu (Ghana) (sustituido por el Embajador Yonov Frederick Agah (Nigeria) en la segunda parte de la reunión)

*Vicepresidente y Relator:* Sr. Patrick Catania (Estados Unidos)

**C. Aprobación del programa y organización de los trabajos**  
(Tema 2 del programa)

112. En la misma sesión, la Reunión de Expertos aprobó el programa provisional distribuido con la signatura TD/B/COM.1/EM.33/1. El programa de la reunión fue el siguiente:

1. Elección de la Mesa.
2. Aprobación del programa y organización de los trabajos.
3. Consecuencias de las bolsas de productos básicos en el comercio y el desarrollo.
4. Consecuencias de los servicios financieros en el comercio y el desarrollo.
5. Aprobación del informe de la reunión.

**D. Documentación**

113. Para su examen del tema sustantivo del programa, la Reunión de Expertos tuvo ante sí una nota de la secretaría de la UNCTAD titulada "La función de desarrollo de las bolsas de productos básicos" (TD/B/COM.1/EM.33/2).

**E. Aprobación del informe de la reunión**  
(Tema 5 del programa)

114. En su sesión de clausura, la Reunión de Expertos autorizó al Relator a que preparase el informe final de la reunión bajo la supervisión del Presidente.

## ANEXO

### Asistencia \*

1. Asistieron a la Reunión de Expertos los siguientes Estados miembros de la Junta de Comercio y Desarrollo:

|                                     |                                      |
|-------------------------------------|--------------------------------------|
| Afganistán                          | India                                |
| Angola                              | Indonesia                            |
| Arabia Saudita                      | Irán (República Islámica de)         |
| Argelia                             | Iraq                                 |
| Argentina                           | Jamahiriya Árabe Libia               |
| Azerbaiyán                          | Jordania                             |
| Bahamas                             | Kenya                                |
| Bangladesh                          | Madagascar                           |
| Barbados                            | Malasia                              |
| Belarús                             | Mali                                 |
| Benin                               | Marruecos                            |
| Bhután                              | Mauricio                             |
| Bosnia y Herzegovina                | Mauritania                           |
| Botswana                            | México                               |
| Brasil                              | Nepal                                |
| Bulgaria                            | Nigeria                              |
| Camboya                             | Omán                                 |
| Camerún                             | Panamá                               |
| Canadá                              | Polonia                              |
| China                               | República Árabe Siria                |
| Congo                               | República Democrática Popular Lao    |
| Côte d'Ivoire                       | República Dominicana                 |
| Cuba                                | República Unida de Tanzania          |
| Ecuador                             | Samoa                                |
| Egipto                              | Serbia                               |
| El Salvador                         | Sri Lanka                            |
| España                              | Sudáfrica                            |
| Estados Unidos de América           | Sudán                                |
| Etiopía                             | Suiza                                |
| ex República Yugoslava de Macedonia | Swazilandia                          |
| Federación de Rusia                 | Tailandia                            |
| Finlandia                           | Turquía                              |
| Gambia                              | Uganda                               |
| Ghana                               | Venezuela (República Bolivariana de) |
| Guatemala                           | Viet Nam                             |
| Guinea                              | Yemen                                |
| Haití                               | Zambia                               |
| Honduras                            | Zimbabwe                             |

---

\* La lista de participantes figura en TD/B/COM.1/EM.33/INF.1.

2. Estuvieron representadas en la Reunión las siguientes organizaciones intergubernamentales:

Liga de los Estados Árabes

Mercado Común del África Meridional y Oriental

Organización Internacional de la Francofonía

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos

Unión Africana

3. El siguiente organismo de las Naciones Unidas participó en la Reunión:

Centro de Comercio Internacional

Comisión Económica para África

4. Estuvieron representados en la Reunión los siguientes organismos especializados y organizaciones conexas

Banco Mundial

Fondo Monetario Internacional

Organización de las Naciones Unidas para el Desarrollo Industrial

5. Estuvo representada en la Reunión las siguientes organizaciones no gubernamentales:

*Categoría general*

Christian Aid

Consejo Mundial de Iglesias

Federación Internacional de Mujeres de Negocios y Profesionales

Red del Tercer Mundo

6. Asistieron a la Reunión los siguientes expertos:

Sr. Alexis Aning, Director Ejecutivo, Commodities Clearing House, Ghana

Sra. Ann Berg, Consultora Independiente, Estados Unidos

Sra. Eleni Gabre-Madhin, jefa de programa, IFPRI/Ethiopian Commodity Exchange (ECEX), Etiopía

Sr. Ian Goggin, Director General, Agricultural Commodity Exchange for Africa (ACE), Malawi

Sr. Rod Gravelet-Blondin, Jefe, División de Productos Agrícolas, JSE/SAFEX Ltd, Sudáfrica

Sr. Lamon Rutten, Co-director Gerente, Multi Commodity Exchange (MCX), India

Sr. Alexander Belozertsev, gerente de proyecto, the Canada-Ukraine Grain Project, Federación de Rusia/Ucrania

Sra. Andrea Corcoran, Directora Gerente - Promontory Financial Group, Estados Unidos

Sr. B .C. Khatua, Presidente, Forward Markets Commission (FMC), India

Sr. John Mathias, Director, Financial Futures and Options, Merrill Lynch, Reino Unido

Sr. Diarmuid O'Hegarty, Director Ejecutivo - Reglamentación y cumplimiento, London Metal Exchange (LME), Reino Unido

Sra. Karen Wuertz, Primer Vicepresidente - Planificación Estratégica y Comunicaciones, National Futures Association, Estados Unidos

Sr. Anthony Adendorff, Director General, Pan-African Commodities Platform (PACP), Botswana

Sra. Julie Dana, especialista técnica, World Bank Commodity Risk Management Group, Estados Unidos

Sr. Kevin Potter, Director General, Sandbox Comdaq, Sudáfrica.

-----