

## DEBATES SOBRE LA NUEVA ARQUITECTURA FINANCIERA INTERNACIONAL: LECCIONES PARA EL FINANCIAMIENTO AL DESARROLLO DESDE NORTEAMÉRICA Y SUDAMÉRICA

*María del Carmen Rodríguez López<sup>\*/</sup>*

*Liz Ileana Rodríguez Gámez<sup>\*\*/</sup>*

### **Resumen:**

La Banca Multilateral de Desarrollo (BMD), una de las innovaciones más recientes de la arquitectura financiera internacional y activo promotor del desarrollo en los países, ha sido auspiciada por procesos de integración económica regional dando paso a instituciones financieras multilaterales que operan en el ámbito subregional. Particularmente, en el caso de Norteamérica, el Banco de Desarrollo de América del Norte (BDAN) ha movilizó recursos financieros desde 1994 y ha implementado estrategias de financiamiento de infraestructura en la frontera México – Estados Unidos en el marco del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN). También ofrece asistencia técnica y capacitación que en suma aumentan las capacidades de gestión de los promotores de proyecto e involucra a la sociedad civil y la fiscalización del proceso. En América del Sur la Corporación Andina de Fomento (CAF), también conocida como el banco de desarrollo de América Latina, ha dado un fuerte apoyo al desarrollo de la infraestructura en la región. En los últimos quince años el financiamiento se ha orientado hacia la construcción de infraestructura para articular el territorio y contribuir a la integración regional. Pese a este esfuerzo, el financiamiento no ha logrado subsanar el enorme déficit de infraestructura y la cartera de proyectos del BDAN y CAF se ve comprometido en un contexto de volatilidad, donde la movilización de recursos financieros depende en gran medida de la viabilidad del sistema financiero internacional y de las reformas implementadas que eviten una nueva crisis del sistema. En la construcción de una nueva arquitectura financiera, la Banca Subregional de Desarrollo (BSD) puede aportar estrategias importantes.

**Palabras clave:** Financiamiento al desarrollo, arquitectura financiera, banca subregional.

---

<sup>\*/</sup> Economista y estudiante del doctorado en Integración Económica, Universidad de Sonora. Profesora del Departamento de Economía de la Universidad de Sonora. Teléfono: (662) 259-2167. Correo electrónico carmenr@pitic.uson.mx

<sup>\*\*/</sup> Economista y Dra. en Geografía por la Universidad de Arizona. Profesora Investigadora de El Colegio de Sonora. Teléfono: (662) 259-5300. Correo electrónico lrodriguez@colson.edu.mx

## **I. Introducción**

La crisis económica estadounidense de 2008, cuyas repercusiones a nivel mundial se han compaginado con la crisis económica europea, han puesto de manifiesto la inoperatividad de ciertas prácticas neoliberales en la solución de problemas. Particularmente se cuestiona cómo la arquitectura financiera internacional se ha vuelto obsoleta para solventar las necesidades de financiamiento del desarrollo en regiones de América Latina, así como en el Este de Europa, África y Asia. Si bien la Banca Subregional de Desarrollo (BSD) se perfilaba ya a principios del siglo XXI como el nuevo esquema de financiamiento multilateral (Birdsall, 2001; Griffith-Jones & Ocampo, 2010), actualmente ha entrado en un proceso de “introspección” en donde el futuro de las instituciones multilaterales de financiamiento dependerá de que éstas se preparen para adecuarse a los deseos de las superpotencias emergentes como China, Brasil e India (Orr & Kennedy, 2008), pues son quienes controlan los mercados de capitales. La discusión sobre el futuro de la Banca Multilateral de Desarrollo (BMD) en general y de la BSD en particular tiene lugar en un contexto global donde no se cuenta con un solo diseño institucional que pueda ser comparable entre sí, dadas las diferencias claras en cuanto a la capacidad de los bancos en movilizar recursos. Además dos problemas se han vuelto evidentes en la arquitectura financiera global: la prolongada inestabilidad de los países en desarrollo y la volatilidad de su acceso a los mercados financieros internacionales (Hinds, 2002). Bajo este escenario la BSD pueden contribuir en reorganizar una nueva arquitectura financiera internacional.

A este respecto, el presente ensayo tiene como objetivo conocer la estrategia Latinoamericana del financiamiento al desarrollo, tomando como ejemplo la BSD en Norteamérica y Sudamérica. Para ello se retoman los casos del financiamiento de infraestructura provista por el Banco de Desarrollo de América del Norte (BDAN) y la Corporación Andina de Fomento (CAF). Con el fin de posicionar a la región en el debate de una nueva arquitectura financiera internacional, el trabajo se estructura en tres secciones incluyendo esta breve introducción. La sección II aborda elementos esenciales para entender la crisis del sistema financiero internacional y la necesidad de una nueva arquitectura financiera. Posteriormente la sección III pone de manifiesto no solo el papel de la BMD en el sistema financiero internacional, sino además el papel de la BSD a través del análisis del BDAN y la CAF. Para concluir la sección IV enmarca a la BSD el debate hacia la construcción de una nueva arquitectura financiera.

## II. Crisis y prospectiva del sistema financiero internacional

En la era keynesiana de posguerra las instituciones financieras multilaterales se crearon como palanca económica para que los países emprendieran el camino a la industrialización y diversificación económica (Held, *et al.*, 2001). Sin embargo el abandono unilateral del patrón dólar-oro a comienzos de la década de los 70s, que puso fin a la era *Bretton Woods*, significó la hegemonía de la visión librecambista en un contexto de rápida desregulación del sistema financiero internacional (Sevares, 2005). Las subsecuentes crisis recurrentes han contribuido a debilitar la arquitectura financiera internacional de la posguerra, hasta llegar a plantearse su caída tras la crisis inmobiliaria estadounidense de 2008 y los problemas de deuda en Europa.

Esta etapa de globalización ha sido caracterizada por varios autores, como una de rápida *financiarización* (Minsky, 1993; Sweezy, 1994; Wray, 2009); dominada por los “gestores del dinero” y la búsqueda de “innovaciones tecnológicas” que separaron riesgo de responsabilidad, contribuyendo al deterioro de la calidad del préstamo y provocan mayor fragilidad en el sistema financiero (Yeva & Wray, 2010). A lo anterior se suma la mayor concentración en pocas y más grandes instituciones financieras que, bajo la premisa de ser “demasiado grandes para caer”, han incrementado su vulnerabilidad (Rosales, 2010).

Con la desregulación sistemática del sistema financiero a nivel global sobrevino un aumento significativo de la circulación en los flujos de capitales con resultados contradictorios (Rosales, 2010). De lo anterior, podemos decir que en los últimos veinte años, las crisis financieras, económicas y cambiarias de América Latina, México, Rusia y Asia, así como el más reciente estallido de la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos han demostrado serios problemas en la concepción del sistema financiero des-regulado.

Sin bien la actual crisis financiera ha afectado en gran medida la economía mundial, en esta ocasión las economías emergentes (especialmente las asiáticas) se muestran menos vulnerables, posibilitado una mayor capacidad de maniobra de los Estados nacionales frente a la crisis, y también han tenido mas apertura a cuestionamientos más profundos del sistema financiero internacional en el marco de los procesos de integración regional. Además estas han actuado de prestamistas netos de la economía estadounidense, al mismo tiempo que también han generado nuevos flujos financieros hacia otros países del denominado tercer mundo (Salama, 2008; Toussaint, 2009).

## II.1 Los acuerdos de Basilea

La gravedad de la crisis financiera global hizo evidente la magnitud del déficit existente en materia regulatoria, particularmente en economías desarrolladas; ya que las economías subdesarrolladas, como respuesta a la secuencia de crisis financieras que enfrentaron desde los años 80s, fortalecieron sus marcos de regulación y supervisión prudencial (Griffith-Jones & Ocampo, 2010). El principal esfuerzo a nivel internacional realizado antes de la actual crisis financiera global fue la negociación de un nuevo esquema de regulación bancaria a través del Acuerdo de Basilea II en 2004.<sup>1</sup> Si bien este contenía aspectos positivos, existen aun elementos que ya desde el año 2000 se percibían como preocupantes pero que se reconocieron claramente después de la crisis global, tal es el caso del comportamiento naturalmente procíclico de los préstamos bancarios<sup>2</sup> y la sobrestimación del riesgo de los préstamos bancarios otorgados a los países en desarrollo, ya que no tiene en cuenta los beneficios de la diversificación de la cartera internacional en términos de reducción del riesgo (Griffith-Jones & Ocampo, 2010; Griffith-Jones *et al.*, 2002; Goodhart, 2010). Por último, la falta de regulación de las calificadoras de riesgo ha sido objeto de mucho debate, así como los posibles conflictos de interés entre sus actividades de calificación y su asesoría a agentes activos en el mercado (Goodhart, 2010).

La crisis que estalló a partir de la quiebra del banco de inversión estadounidense *Lehman Brothers* ha obligado a los banqueros centrales y autoridades financieras del mundo a revisar con mayor rigurosidad, las recomendaciones sobre el manejo de riesgos en el negocio bancario a través del referido acuerdo Basilea III (Vargas, 2010). Es por ello que se ha avivado el interés en la estructura y funcionamiento de las instituciones financieras internacionales, y se ha iniciado un amplio debate sobre la necesidad de reexaminar el papel de las instituciones, estructuras y políticas actualmente en vigor. Por ello, en noviembre de 2008 el G-20 elaboró un plan de acción en materia de reforma financiera, a la cual el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea dio seguimiento y en diciembre de 2009 publicó sus propuestas para el refuerzo de la gestión del capital y de la liquidez (Comité de Basilea, 2009a y 2009b) y el plan de transición al nuevo régimen permanente que se firmó en noviembre de 2010. Pese a que sólo transcurrieron

---

<sup>1</sup> El primer acuerdo sobre capital y manejo de riesgos bancarios (unificación de criterios internacionales), nominado Basilea I, se suscribió en 1974 por los gobernadores de los bancos centrales de los países del G10 en la Ciudad de Basilea en Suiza, posteriormente se integraron España y Luxemburgo.

<sup>2</sup> La principal falla de los mercados financieros es su tendencia a asumir riesgos excesivos durante los períodos de bonanza, los cuales conducen más tarde, cuando el crecimiento se desacelera, a importantes pérdidas en las carteras bancarias y de otro tipo, que pueden desencadenar crisis financieras.

7 años desde la aprobación de Basilea II y que aún no se ha terminado de implantar en la totalidad de las entidades financieras, la crisis global del sistema financiero desatada en 2007 ha provocado que el Banco de Pagos Internacionales (BIS) haya puesto bajo vigilancia la normativa actual, analizando los fallos producidos en el mercado y planteando un paquete de reformas con el objetivo de mejorar la capacidad del sistema financiero para absorber las pérdidas procedentes de periodos de stress financiero y económico (BIS, 2010). En sí, Basilea III intenta solucionar las principales carencias de su predecesora por medio de tres vías principales (González-Páramo, 2010). En primer lugar busca una mayor uniformidad en la definición de los niveles mínimos de capital con respecto al activo total. En segundo lugar promueve una mayor exigencia de recursos propios a los exigidos en Basilea II. Por último exige una mayor calidad de capitales y carteras crediticias.<sup>3</sup>

## II.2 La Iniciativa de Chiang Mai

Las grandes crisis cambiarias del último decenio han sido de naturaleza regional (Glick y Rose, 1999). Esta característica de las crisis financieras recientes indica que los países vecinos tienen un poderoso incentivo para ejercer una vigilancia mutua, y prestarse asistencia financiera unos con otros, ante amenazas potencialmente contagiosas a su estabilidad. El caso asiático es un ejemplo claro de cómo una crisis se contagia y del cómo se establecen mecanismos regionales de integración y cooperación financiera, como la Iniciativa de *Chiang Mai* (CMI por sus siglas en inglés) firmada en el 2000 y la Iniciativa para el Mercado de Bonos Asiáticos (Park, 2003; Park y Wang, 2002). Estas iniciativas han dado origen a un “Fondo Monetario Asiático” que busca la multilateralización de dicha iniciativa (ICMM), la cual se firma en 2009 por la Asociación de Naciones del Sudeste Asiático (ASEAN) más China, Japón y Corea (ASEAN+3) con los siguientes objetivos: 1) proveer de liquidez de corto plazo a sus miembros cuando haya problemas en la balanza de pagos y 2) ser suplemento a los acuerdos financieros ya existentes (Carranco, 2010).

La reciente crisis economía global y financiera ha requerido de una serie de programas de rescate en los cuales los recursos del Fondo Monetario Internacional (FMI) se han mezclado con la asistencia regional y bilateral a través de la BMD. Por ejemplo, la ASEAN+3 a través de

---

<sup>3</sup> El requerimiento mínimo de capital ordinario se elevará del 2% al 4,5%. Asimismo, los bancos deberán mantener un colchón de conservación del capital del 2,5%. A fin de mitigar la naturaleza pro-cíclica inherente a las actividades financieras, las propuestas del Comité de Basilea también prevén la aplicación de un colchón anti cíclico del capital que oscilará entre el 0% y el 2,5%, según las exigencias de los países (González-Páramo, 2010).

la ICMM están creando una unidad de vigilancia con base en Singapur que operaría a partir del año 2011. Además la crisis financiera, primero en el centro, este y más tarde en el sur de Europa, llevó a la cooperación de un paquete de rescate sin precedentes en el caso de Grecia y que se replicó en el caso de Irlanda; lo cual implicó en ambos casos una cooperación entre la Unión Europea y el FMI. Finalmente el FMI está conduciendo una revisión de sus recursos financieros propios, está ampliando su ámbito de aplicación, y ha puesto en marcha esfuerzos por involucrar a los regímenes financieros regionales (Henning, 2011).

Sin embargo es necesario recordar que, por ejemplo, el G-20 están mejor situados para el control y mandato de la cooperación (i.e. controlan más de la mitad de las cuotas y votos al interior del FMI); de ahí que los gobiernos nacionales se han conformado con confiar únicamente en el FMI para la estabilización de la balanza de pagos y el financiamiento del desarrollo (Camdessus, 2011; Truman, 2006). Pro ello existen puntos de vista polarizados a favor y en contra de la cooperación entre los regímenes financieros regionales y el FMI. Sin embargo, la cooperación que con relativo éxito el FMI y las instituciones europeas han exhibido recientemente se logró sobre una base *ad-hoc*. Es decir, los mecanismos utilizados se basaron en la resolución de disputas a través de un árbitro, pero los socios bilaterales, regionales y multilaterales elaboraron los términos de la cooperación en cada uno de los casos (Henning, 2011). Sin embargo, este enfoque es cada vez más riesgoso con el paso del tiempo, ya que las autoridades europeas no tienen instrumentos regionales con los cuales responder a la crisis financiera en la región del euro, y si bien la reciente cooperación entre el FMI y la Unión Europea se puede calificar de exitosa, no es probable que estos mecanismos de cooperación puedan transferirse fácilmente entre el FMI y otras regiones.

### **III. El posicionamiento de la Banca Subregional de Desarrollo (BSD)**

Dentro del sistema financiero internacional el modelo de los bancos multilaterales de desarrollo (BMD) constituye una de las innovaciones institucionales más importantes de los últimos 50 años; y su diseño institucional no tiene comparación en lo que se refiere a su capacidad para movilizar recursos hacia los países en desarrollo (Sagasti, 2002). Si bien no han estado libres de problemas y limitaciones, estas instituciones exhiben importantes logros, al punto tal de que no existe otro tipo de instituciones que provean un rango comparable de productos y servicios a la comunidad internacional (Sagasti y Prada, 2004). La BMD se localiza en la intersección del sistema de organizaciones internacionales de desarrollo y el sistema financiero internacional

(ver Figura 1), lo que le permite, interactúan con todas las instituciones relacionadas con la promoción del desarrollo y las finanzas internacionales. Gracias a esta interacción la BMD ofrece préstamos blandos, de largo plazo y en condiciones generalmente más favorables para la gran mayoría de países prestatarios, así como préstamos concesionales a tasas de interés muy bajas y períodos largos de repago, provisión de garantías para la inversión privada, así como la posibilidad de ser un acreedor preferencial en su relación con los prestatarios.



Por ello, un BMD es un intermediario financiero de carácter internacional cuyos accionistas incluyen a los “prestatarios” (países en desarrollo) y los “contribuyentes” o “donantes” (países desarrollados). Algunas características que distinguen a la BMD de las instituciones financieras privadas y donadores bilaterales de acuerdo con Mácsik (2010) son: i) su estructura accionaria multilateral y su estatus de acreedor preferencial; ii) una base de capital subsidiado y acceso a otros subsidios; y iii) personalidad legal internacional. Además la BMD tiene una peculiar estructura de capital que distingue entre “capital exigible” y “capital pagado”. Estas instituciones movilizan recursos de los mercados financieros internacionales en forma muy eficiente y luego los prestan a los países en desarrollo en condiciones más favorables que las ofrecidas comúnmente en estos mercados (Sagasti, 2002). Entre las características de la BMD están las proveer asistencia técnica y asesoría para el desarrollo económico y social, así como una

amplia gama de servicios complementarios a los países en desarrollo y a la comunidad en su conjunto (Rodríguez y Rodríguez, 2010); en este sentido se convierten también en actores del desarrollo.

La BMD también opera en el ámbito regional y sub-regional, así la banca sub-regional de desarrollo (BSD) exhibe varias particularidades que la distingue de las grandes Instituciones financieras internacionales convencionales, como el Banco Mundial. En primer lugar, son “regionales” en el sentido que enfocan y se estructuran para actuar en regiones específicas, como América Latina, África, Asia, o en subregiones a su interior, por ejemplo, Norteamérica, Centroamérica, La Cuenca del Plata, etc. En segundo lugar, sus autoridades y el proceso de toma de decisiones están en manos de los gobiernos de la región. En tercer lugar, su énfasis está en el financiamiento de sectores económicos convencionales, tales como proyectos de infraestructura y energía, expansión empresarial o la cooperación técnica (Gudynas, 2008).

A diferencia de la BMD la BSD solo prestan recursos a los países miembros o fundadores. Otra característica que nos permite diferenciar entre la BMD y la BSD es la composición sectorial de su cartera de préstamos. La BSD no incluyen préstamos para apoyar las reformas de política económica y el fortalecimiento del sector público, actividades en las cuales sólo participan el BM y el BID -en los 90s éste último incluyó préstamos para infraestructura y sectores productivos (Sagasti, 2002, Titelman, 2002). Por su parte, la BSD han puesto énfasis en las obras de infraestructura y en los sectores productivos, y prestan una atención relativamente menor a los temas sociales (Rodríguez y Rodríguez, 2010).

En América Latina, las instituciones financieras regionales y subregionales generalmente han surgido paralelamente a los procesos de integración y persiguiendo el fortalecimiento de éstos. Éstas actúan como BSD y empezaron a proliferar en la región en los años 60s. Así por ejemplo, en 1968 nació la Corporación Andina de Fomento (CAF) para atender las necesidades de integración de los países de la Comunidad Andina; en 1961, en el marco del Mercado Común Centroamericano, surgió el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE); en 1969 los países de la Comunidad del Caribe crearon el Banco de Desarrollo del Caribe (BDC); y en 1971 se creó el Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca de Plata (FONPLATA) (Titelman, 2002). Recientemente, en el marco del tratado de Libre Comercio de América del Norte se creó en 1994 el Banco de Desarrollo de América del Norte (BDAN), en apoyo al



proceso de integración de México con América del Norte a través del financiamiento de infraestructura (Rodríguez y Rodríguez, 2010).

Las instituciones financieras regionales, tal es el caso de la BSD han recibido poca atención, y solo han comenzado en ser reconocidas en tiempos recientes. Mientras que en el pasado los apoyos económicos eran manejados especialmente desde el BID, BM y FMI, ahora se han sumado estas instituciones y su presencia es cada vez más frecuente. Paralelamente, en América Latina tuvo lugar un cambio político sustantivo con la sucesiva aparición de gobiernos progresistas en varios países (e.g. particularmente en Argentina, Bolivia, Brasil, Ecuador, Uruguay y Venezuela) que reconfiguraron sus relaciones con la BSD y comenzaron a buscar alternativas de financiamiento propias (Gudynas, 2008; Sagasti, 2002). En ese contexto, poco a poco se han fortalecido otros organismos financieros que son regionales, los cuales son menos conocidos pues sus acciones no siempre son evidentes, pero manejan enormes fondos y tienen una fuerte influencia. La mayor parte de estas nuevas instituciones son latinoamericanas, y su conducción está en manos de los propios gobiernos del continente.<sup>4</sup>

### **III.1 El caso del BDAN**

El Banco de Desarrollo de América del Norte (BDAN) es uno de los principales socios financieros de los gobiernos locales de la franja fronteriza México – Estados Unidos en la provisión de infraestructura ecológica que prevenga, controle o reduzca la contaminación en la frontera. El BDAN ha evolucionado con el transcurso de los años de una concepción sustentada en el Fondo Europeo de Desarrollo Regional y en el Fondo Social Europeo (Hinojosa-Ojeda, *et al.*, 1991), hasta el punto en que con la asesoría del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) el BDAN se estableció solo como una BSD (Rodríguez y Rodríguez, 2010). Así, de acuerdo a su acta constitutiva el banco utiliza su capital para promover y complementar inversión pública y privada, así como proporcionar asistencia técnica en el financiamiento y ejecución de proyectos, a través de sus propios recursos (capital pagado) y de aquellos recursos adquirido en el mercado de capitales (BDAN, 2010). México y Estados Unidos capitalizaron al BDAN a partes iguales, teniendo la misma representación en el Consejo de Administración. Sin embargo previo

---

<sup>4</sup> Este conjunto incluye por lo menos a nueve instituciones: Corporación Andina de Fomento (CAF), Fondo de la Cuenca del Plata (Fonplata), Banco Centroamérica de Integración Económica (BCIE), Banco Latinoamericano de Exportaciones (BLADEX), Caribbean Development Bank (CDB), Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR), el Banco Nacional de Desarrollo Económico Social de Brasil (BNDES), el Banco de Desarrollo Económico y Social de Venezuela (BANDES) y recientemente el Banco del Sur.

a su creación en 1994, se discutió si las contribuciones deberían estar en función del grado de desarrollo relativo de cada país (Brown, 2001).

De acuerdo a su acta constitutiva el banco utiliza su capital para promover y complementar inversión pública y privada, así como proporcionar asistencia técnica en el financiamiento y ejecución de proyectos (BDAN, 2004). Para ello el banco utilizará sus recursos para préstamos con capital liberado, o bien con aquel que el banco haya adquirido en el mercado de capitales. Estos recursos se canalizarán a proyectos previamente certificados por la Comisión de Cooperación Ecológica Fronteriza (Cocef), los cuales pueden ser a título de alguna entidad pública local, estatal o federal en la frontera México-Estados Unidos, al igual que promotores privados que cuenten con el respaldo de una institución pública.<sup>5</sup> Al inicio el capital constitutivo del banco fue de US\$ 3 mil millones de dólares, de los cuales el 90% se destinaria al financiamiento de infraestructura; mientras que el 10% restante se invierte en proyectos e inversiones en comunidades que apoyen los propósitos del TLCAN (BDAN, 2004). De este capital constitutivo, US\$ 450 millones son acciones liberadas al inicio de las operaciones del banco (acciones ya pagadas) y el resto son acciones pagaderas de acuerdo a lo estipulado en el convenio entre las partes. Así los gobiernos de México y Estados Unidos financian al BDAN y la Cocef a partes iguales, teniendo por ello la misma cantidad de votos en el consejo de administración.

Al mes de marzo de 2012, han sido certificados 154 proyectos a través de su institución hermana la Comisión de Cooperación Ecológica Fronteriza (Cocef) los cuales han recibido ayuda financiera del BDAN. Una mirada a la situación de dichos proyectos indica que poco más del 50% está concluido (BDAN, 2012). La mayoría de los proyectos se relacionan con el abastecimiento, conservación, y/o descontaminación del agua –un recurso escaso en la región. En conjunto este tipo de infraestructura representa el 80% del total (incluyendo obras de alcantarillado y drenaje pluvial), le siguen en orden de importancia proyectos de residuos sólidos, de calidad del aire y de energía limpia. Lo anterior ha significado erogaciones por 1,258 millones de dólares, contribuyendo el BDAN a financiar en promedio el 38% del costo total de los proyectos.

---

<sup>5</sup> La Cocef, institución hermana del BDAN, apoya la conservación, protección y mejoramiento de la ecología en la zona fronteriza para aumentar el bienestar de la población. Su principal tarea es la certificación de proyectos de infraestructura ecológica.

En el caso del BDAN se pensó que la principal fuente de financiamiento sería el crédito, sin embargo, en Estados Unidos ésta estrategia de financiamiento no pudo competir con las mejores condiciones de los fondos no reembolsables y préstamos de tasa cero (Brown, 2001). Por ello el BDAN estableció mecanismos alternativos de financiamiento con recursos de las utilidades retenidas y a fondo perdido (e.g. el Fondo de Infraestructura para la Conservación del Agua - FICA y el *Solid Waste Environmental Program* - SWEP), así como recursos provenientes del presupuesto anual de la *Environmental Protection Agency* (EPA) de Estados Unidos, los cuales administra el BDAN a través del *Border Environmental Infrastructure Fund* (BEIF) y los entrega a fondo perdido (Rodríguez, 2007). Desde el punto de vista del monto de recursos, la estrategia de crédito y de recursos del BEIF son las más importante, pues los recursos del SWEP y FICA contabilizan solo US\$ 80 millones (BDAN, 2012). Dado que ambos países capitalizan el banco en igualdad, se busca que los recursos no solo se presten a los países suscriptores, sino también que halla una equidad en la distribución de recursos entre países; a este respecto, el 60% de los recursos de la cartera de proyectos del BDAN se han utilizado en el financiamiento de proyectos en México. Si bien los fondos de recursos no reembolsables observan cierta equidad en su distribución, en el caso del monto total de los recursos entregados por el BDAN vía créditos el 71% se han canalizado a proyectos en México.

### **III.2 El caso del CAF**

Si bien la crisis de la deuda externa de los años 80s afectó negativamente la cooperación y la integración financiera en la región latinoamericana, esta no fue el caso de los países de la Comunidad Andina (CAN), cuyos acuerdos de integración financiera se reactivaron en los 90's (Titelman, 2006). En el ámbito subregional, existen bancos de desarrollo que han mostrado una activa participación. Tal es el caso de la Corporación Andina de Fomento (CAF) que tras su fundación en 1966, inició actividades en los años 70s en apoyo al desarrollo sostenible e integración en la región integrada por Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y la República Bolivariana de Venezuela (Sagsati, 2002; Titelman, 2006).

Para la década de los 90s que el CAF decidió abrir su capital accionario a otros países. Siendo éste un hecho trascendental que permitió ampliar tanto la base operativa de la institución como su dimensión integracionista lo que le da a la corporación un contenido regional mucho más

amplio. Entre sus accionistas se encuentran 18 países y 14 bancos privados de la región,<sup>6</sup> los cuales están representados en una Junta Directiva en donde el mayor poder de decisión recae sobre los cinco países andinos fundadores. Los principales accionistas (países Andinos) poseen cerca del 96% del capital accionario, siendo por ellos los principales receptores de fondos; el porcentaje restante se distribuye entre Brasil, Chile, España, Jamaica, México, Paraguay, República Dominicana, Trinidad y Tobago, y Uruguay (Titelman, 2006). Esta composición accionaria, que facilita no solo que los países andinos participen activamente en la definición de los objetivos de la CAF, junto al hecho de que los propietarios del capital son a su vez los prestatarios son factores clave que la diferencia de otros BMD que operan en la región (Hamerschlag, 2008; Titelman, 2006).

Según el Acuerdo Constitutivo, el cual regula las políticas financieras y de gestión, la CAF concede préstamos y extiende líneas de crédito a corporaciones, entidades financieras y al sistema bancario público para el financiamiento del comercio exterior y de operaciones que requieran capital de trabajo (CAF, 2012). Además pone a disposición del sector financiero crédito globales y líneas de crédito para canalizar recursos hacia diversos sectores productivos. Asimismo, ofrece a los gobiernos y sus organismos servicios de banca de desarrollo para financiar, sobre todo, proyectos prioritarios de infraestructura e integración. Ofrece también servicios de banca de inversiones, como participación accionaria, adquisición y garantías para la emisión de títulos, y estructuración y financiamiento de proyectos de garantías limitadas. Además, provee financiamiento para proyectos orientados a promover el desarrollo humano y la integración de grupos marginados como los pueblos indígenas (Titelman, 2002).

Para el inicio de sus operaciones el capital autorizado de la CAF fue de US\$ 100 millones y un capital suscrito de US\$ 25 millones. La CAF, asigna gran parte de los ingresos netos a la reserva general con la finalidad de fortalecer su posición financiera y protegerse de eventuales contingencias que puedan afectar a los mercados financieros internacionales y a sus prestatarios. En este sentido, el artículo 42 del convenio constitutivo de la CAF establece que se destinará como mínimo un 10% de la utilidad neta del año para un fondo de reserva hasta que alcance una suma no inferior al 50% del capital suscrito (CAF, 2008).

---

<sup>6</sup> Hasta la fecha comprenden los siguientes países: Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú, República Bolivariana de Venezuela, Argentina, Brasil, Chile, Costa Rica, Jamaica, México, Panamá, Paraguay, República Dominicana, Trinidad y Tobago, y Uruguay; además de España y Portugal (CAF, 2012).

Si bien la principal función del CAF es la de generar recursos financieros de mediano y largo plazo, también deben desempeñar un papel importante en la estabilización de los flujos financieros y en la provisión de financiamiento contra-cíclico (CAF, 2012). La infraestructura física para la integración y otros temas clave para la cohesión regional constituyen pilares estratégicos de la misión institucional del CAF. En este contexto, destacan la participación en la Iniciativa para la Integración de la Infraestructura Regional Suramericana (IIRSA) y el Programa de Desarrollo Sectorial de Infraestructura. El objetivo de estas iniciativas es crear una plataforma que permita el crecimiento económico necesario para incrementar la calidad de vida de la población al promover condiciones favorables de competitividad y sostenibilidad en la región.<sup>7</sup>

Desde la perspectiva sectorial, al cierre del año 2010, la CAF aprobó US\$ 4,787 millones para el área de infraestructura, en línea con las prioridades establecidas en las agendas de desarrollo de los países accionistas, en especial en el ámbito energético y vial. Estas aprobaciones representaron el 45.5% del total, de las cuales un 34.9% estuvo dirigido a respaldar actividades de infraestructura económica y el restante 10.5% fue destinado al financiamiento de proyectos de infraestructura de integración entre los países. Asimismo, CAF favoreció el financiamiento de operaciones orientadas al desarrollo social y ambiental al otorgar recursos para la ejecución de proyectos en el área de servicios básicos, la construcción de capital humano y social y la preservación del medio ambiente. Las aprobaciones a esta área de interés estratégico alcanzaron US\$ 1,763 millones, cifra que representa un 16.7% del total aprobado durante el año (CAF, 2010). Lo anterior, contribuye a la generación de conocimiento y desarrolla experiencia para el análisis de los sectores de infraestructura, la planificación y preparación de inversiones y el fortalecimiento de las capacidades de las instituciones públicas responsables de la gestión de las infraestructuras.

Ante críticas de organizaciones no gubernamentales (ONGs) y civiles que argumentan que los proyectos financiados están provocando un daño irreversible al propiciar un desarrollo no sostenible y afectar directamente a los ecosistemas y poblaciones locales susceptibles

---

<sup>7</sup> La Iniciativa para la Integración de la Infraestructura Regional Suramericana (IIRSA) nació a finales del año 2000 con la participación de 12 países de América del Sur, y se ha constituido en el principal foro suramericano para el avance del proceso de articulación física de la región. Actualmente, IIRSA está trabajando en ocho ejes de Integración y Desarrollo: Eje Mercosur-Chile, Eje Andino, Eje Interoceánico Central, Eje Amazonas, Eje del Escudo Guayanés (Venezuela-Brasil-Guyana-Surinam), Eje Perú-Brasil-Bolivia, Eje de Capricornio (Porto Alegre-Asunción-Jujuy-Antofagasta), Eje del Sur (Talcahuano-Concepción-Neuquén-Bahía Blanca) (CAF, 2012).

(Hamerschlag, 2008), la CAF ha incorporado a su misión institucional el financiamiento de la dimensión ambiental y social como un aspecto fundamental de su gestión. A partir de esta visión, la CAF define entonces tres nuevas direcciones: Medio Ambiente, Desarrollo Social y PyME-Microfinanzas. Adicionalmente, para dar mayor promoción y especialización al área social, CAF crea otras dos instancias; una para fortalecer los temas de desarrollo comunitario y cultural y otra para promover los temas de gobernabilidad y liderazgo en la región (CAF, 2010).

Durante los años noventa, la CAF destinó el 22% de su cartera (aproximadamente US\$ 5,000 millones) a operaciones con el sector privado, especialmente cuando se trató de proyectos conjuntos con el sector público. En el año 2000 la CAF estableció la Compañía Latinoamericana de Garantía de Inversiones / *Latin Investment Guarantee Corporation* (LAIGC), cuya función es proveer seguros contra riesgo político y garantías de inversión a instituciones financieras y empresas privadas (Sagasti, 2002). Dentro de su modalidad operativa la CAF ofrece asistencia técnica (i.e. estudios de factibilidad, estudios sectoriales de identificación de infraestructura prioritarias o consultorías para impulsar temas integracionistas, fomento a turismo y a la pequeña y mediana empresa), *a través de fondos especiales, generalmente* de carácter no rembolsable (CAF, 2008).

#### **IV. Comentarios finales: Hacia una nueva arquitectura financiera**

Es evidente que los préstamos concedidos por la BMD, debe seguir jugando un papel importante en la arquitectura internacional del desarrollo. Además, los BMD tienen dos principales ventajas al ofrecer créditos a los países prestatarios (Weiss, 2011). En primer lugar se hacen préstamos a tasas de interés de mercado, pero a tasas mucho más competitivas que la banca privada, gracias a que se toma dinero prestado de los mercados de capitales internacionales en condiciones excelentes debido a su calificación AAA, que a su vez reflejan en gran medida su posición de capital sólida y el respaldo financiero de sus gobiernos de los países miembros. En segundo lugar se pueden ofrecer créditos preferenciales (bajas tasas de interés y largos períodos de pago) a países pobres con el dinero aportado por los países miembros.

Como ya se mencionó, una de las principales características de las economías de América Latina y el Caribe de los últimos tiempos ha sido su irregular acceso a los flujos internacionales de capital. En este contexto, la banca subregional ha desempeñado un papel fundamental en la

intermediación de fondos financieros desde los mercados internacionales hacia los países de la región. Por mencionar un ejemplo, en el caso de la CAF, cerca del 90% de los recursos se obtienen de fuentes extra regionales, principalmente en los mercados internacionales de capital, así como de la banca internacional, de agencias gubernamentales y de mecanismos de financiamiento de exportación (Titelman, 2006). Particularmente el financiamiento de infraestructura a través del acceso de recursos de los mercados de capital, el desarrollo financiero y la capacitación técnica han sido una importante fuente de recursos para las economías de países de menor desarrollo relativo.

Por tanto, y bajo este escenario la BSD pueden contribuir en re-organizar una nueva arquitectura financiera internacional. Ante la prolongada inestabilidad de los países en desarrollo y la volatilidad de su acceso a los mercados financieros internacionales, la BSD registra un menor riesgo crediticio que los países miembros en lo individual (Machinea & Tileman, 2007). Las instituciones financieras subregionales han beneficiado también a países con problemas de balanza de pagos, así como a países con mecanismos regionales y subregionales de pagos recíprocos, cuyo objetivo es reducir la necesidad de recurrir a divisas para financiar pagos entre los países que participan en la región (Agosin, 2004). Aunque estas instituciones han desempeñado un importante papel en las últimas dos décadas, deben ser fortalecidas para encarar los desafíos de la globalización y para constituirse en el eslabón regional del que carece la arquitectura financiera internacional.

Particularmente, en este contexto de crisis financiera internacional en donde se llama a intensificar la cooperación financiera, se requiere que los gobiernos de la región exploten las economías de escala que le dan la dimensión regional y subregional a las instituciones financieras. Con el objetivo de atraer capitales fuera del espacio geográfico correspondiente en períodos de escasez de recursos. En este escenario la BSD se convierte en un importante prestamista, que complementa las posibilidades que brindan los mercados internacionales de capital y las instituciones globales de financiamiento (i.e. BMD). Así, en la medida en que los gobiernos de la región controlen el origen y destino de los recursos de la BSD se influye directamente en los objetivos económicos y políticos fundamentales de los países, que frecuentemente no son sujetos de apoyo y financiamiento de fuentes internacionales tradicionales como el FMI, BM o BID.

Es por ello que la trascendencia que las instituciones de apoyo a la integración económica y cooperación financieras han ido adquiriendo cada vez mayor importancia. En particular Ocampo (2004) identifica por lo menos tres razones que justifican un papel más activo de la BSD en el nuevo orden financiero internacional: 1) la globalización, que es un proceso de regionalismo abierto, refuerza los vínculos macroeconómicos y, por lo tanto, las demandas de ciertos servicios del sistema financiero internacional; 2) las (des)economías a escala de estos servicios justifican la existencia de una única institución internacional en determinadas regiones; y 3) en el caso de los países pequeños es mucho más fácil y ventajoso negociar con una BSD que con grandes organizaciones financieras, donde su poder de negociación es muy limitado.

El argumento más fuerte a favor de las instituciones financieras regionales y subregionales es que los países elegibles para recibir recursos tienen más voz y voto para influir en las políticas e instrumentos de estas instituciones comparado con las instituciones globales. Esto redundará, por una parte, en una mayor agilidad por parte de las primeras para desembolsar recursos de manera oportuna en condicionalidades que muchas veces se ajustan mejor a las necesidades y realidades de los países y, por otra parte, en que los países al sentirse más representados tienden a cumplir en mayor medida los compromisos financieros con estas instituciones.

Finalmente, de continuar una transición en los mercados financieros internacionales convendría preguntarnos qué características tendrá el mercado de infraestructura en el futuro, qué nuevo jugador se espera sea el dominante. Por ejemplo, podría esperarse que la tendencia predominante continúe financiando proyectos con el respaldo de instituciones multilaterales o bilaterales, o bien la prevalencia de alguna otra tendencia (inversores locales y regionales, expansión de los mercados financieros locales e incluso de los bancos exportadores-importadores de los países emergentes) que impliquen una más diversa participación y la necesidad de crear nuevos o diferentes modelos de financiamiento. Pero sin lugar a dudas las instituciones financieras subregionales tienen una ventaja comparativa en el otorgamiento de financiamiento, y varios autores ponen de manifiesto además la conveniencia de ésta en escenarios críticos de inestabilidad, crisis, etc. Por ello, conviene preguntarnos además si en los países de América Latina es posible observar una tendencia hacia el incremento de los préstamos de BMD subregional en comparación a la BMD tradicional.



## V. Bibliografía citada

**Agosin, Manuel R.** (2004). Fortaleciendo la institucionalidad financiera en Latinoamérica. En Ocampo, José Antonio y Uthoff, Andras (comps.) *Gobernabilidad e integración financiera: ámbito global y regional*. Serie Libros de la CEPAL. Pp. 251-319.

**Bank for International Settlements** (2010): BIS 79th Annual Report. Disponible en <<http://www.bis.org/publ/arpdf/ar20010e0.pdf>>. Con acceso el 22 de junio del 2011.

**BDAN** (2004). *Acuerdo entre el gobierno de los Estados Unidos Mexicanos y el gobierno de los Estados Unidos de América sobre el establecimiento de la Comisión de Cooperación Ecológica Fronteriza y el Banco de Desarrollo de América del Norte*. Disponible en: <http://www.nadbank.org>>. Con acceso el 1ro de Mayo de 2011.

**BDAN.** (2012). Informe de avance trimestral. Banco de Desarrollo de América del Norte y Comisión de Cooperación Ecológica Fronteriza: San Antonio, TX. Disponible en <[http://www.nadbank.org/pdfs/FreqUpdates/JointStatusReport\\_span.pdf](http://www.nadbank.org/pdfs/FreqUpdates/JointStatusReport_span.pdf)>. Con acceso el 2 de mayo de 2012.

**Birdsall, N.** (2001). The Role of the Multilateral Development Banks in Emerging Market Economies. Carnegie Endowment Report. Disponible en: <<http://www.carnegieendowment.org/pdf/files/mbdreport.pdf>>. Con acceso el 13 de diciembre de 2010.

**Brown Parra, Laura** (2001). El Banco de Desarrollo de América del Norte: avances y retos". Revista Comercio Exterior, 51(6).

**CAF** (2010). Informe anual. Disponible en: <<http://www.caf.com/>>. Con acceso el 23 de abril de 2012.

**CAF** (2012). Informe anual. Disponible en: <<http://www.caf.com/>>. Con acceso el 29 de abril de 2012.

**CAF** (2008). Convenio Constitutivo. Disponible en <<http://www.caf.com/attach/19/default/ConvenioConstitutivoEspañoldic2009.pdf>>. Con acceso el 14 de abril de 2012.

**Camdessus, M.** (2011). *Reform of the International Monetary System: A Cooperative Approach for the Twenty-First Century* (Camdessus Report). Paris (February 11). Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2011/03/camdessus.htm>>. Con acceso el 21 de septiembre del 2011.

**Carranco, G.** (2010), La construcción de la región financiera asiática: la iniciativa Chiang Mai Disponible en <<http://obela.org/contenido/construccion-region-financiera-asiatica-i-iniciativa-chiang-mai>>. Con acceso el 2 de octubre de 2010.

**Comité de Basilea.** (2009a). *Enhancements to the Basel II Framework*.

\_\_\_\_\_ (2009b): Strengthening the Resilience of the Banking Sector. Disponible en <<http://www.bis.org>>. Con acceso el 2 de agosto de 2011.

**Glick, R y A. Rose** (1999). Contagion and trade: why are currency crises regional?, *Journal of International Money and Finance*, 18.

**González Páramo** (2010). “Basilea III y el nuevo marco macroprudencial”. Disponible en <[http://www.ecb.int/press/key/date/2010/html/sp101119\\_1.es.html](http://www.ecb.int/press/key/date/2010/html/sp101119_1.es.html)>. Con acceso el 12 de julio del 2011.

**Goodhart, Charles** (2010). How If At All Should Credit Rating Agencies Be Regulated?. En Stephany Griffith-Jones, José Antonio Ocampo y Joseph Stiglitz (eds.), *Time for a Visible Hand: Lessons from the 2008 World Financial Crisis*, Nueva York: Oxford University Press.

**Griffith-Jones, Stephany; Segoviano, Miguel y Spratt, Stephen.** (2002). *Basel II and Developing Countries: Diversification and Portfolio Effects*. Capital Market Liberalization Program, Initiative for Policy Dialogue, Columbia University.

**Griffith-Jones, S. y Ocampo, J.A.** (2010). *The international financial architecture. In light of the crisis: Some achievements and many challenges*. Conference on development cooperation in times of crisis and on achieving the mdgs IFEMA Convention Centre (Madrid). June 9-10. Disponible en <[http://www.eu2010.es/export/sites/presidencia/comun/descargas/agenda/agenda\\_junio/pdf\\_grupo/ES/Griffith-Jones\\_xArquitectura\\_Financierax.pdf](http://www.eu2010.es/export/sites/presidencia/comun/descargas/agenda/agenda_junio/pdf_grupo/ES/Griffith-Jones_xArquitectura_Financierax.pdf)>. Con acceso el 28 de julio del 2011.

**Gudynas, E.** (2008) *Una introducción a las IFRs: instituciones financieras regionales en América Latina*, Programa de las Américas. Disponible en <<http://www.ircamericas.org>>. Con acceso el 15 Julio 2011.

**Henning, C. R.**(2002). *East Asian Financial Cooperation. Policy Analyses in International Economics* 68. Washington: Institute for International Economics. Disponible en <<http://www.iie.com/publications/papers/henning0902imf.pdf>>. Con acceso el 6 de diciembre de 2011.

**Held, David; Anthony McGrew; David Goldblatt; Jonathan Perraton.** (2001). *En Transformaciones Globales: Política, economía y cultura*”, Londres, Oxford University Press.

**Hamerschlag, K.** (2008). Corporación Andina de Fomento (CAF): Guión Básico para la Sociedad Civil. Disponible en: <[www.bicusa.org/en/Document.100914.aspx](http://www.bicusa.org/en/Document.100914.aspx)>. Consultado el 7 de mayo del 2012.

**Hinds, M.** (2002). *What is the role of the regional development banks in rebuilding the international financial architecture?* Paper presentado en la reunion Financing for Development: Regional Challenges and the Regional Development Banks. Washington, DC, February 19, 2002.

**Hinojosa-Ojeda, R., Fishlow, A. & S. Robinson** (1991). Proposal for a North America Regional Development Bank and Adjustment Fund, *North America Free Trade: Proceedings of a Conference*, Federal Reserve Bank of Dallas, 1991. Disponible en <http://naid.spsr.ucla.edu/confs&class/class/UP/comp96/nadbaf.html>. Consultado el 15 de febrero de 2007.

**Machinea, José Luis y Titelman, Daniel.** (2007). ¿Un crecimiento menos volátil? El papel de las instituciones financieras regionales. *Revista de la CEPAL*, (91): 7-27.

**Mácsik, Zoltán.** (2010). *Multilateral Development Banks in Europe*. Disponible en <<http://www.jak.ppke.hu/tanszek/doktori/letolt/mz.pdf>>. Consultado el 21 de septiembre del 2010.

**Minsky, H. P.** (1993). *Finance and stability: the limits of capitalism*. Levy Economics Institute, Working paper N° 93. Disponible en <[http://cas.umkc.edu/econ/economics/faculty/wray/508wray/new\\_page\\_1.htm](http://cas.umkc.edu/econ/economics/faculty/wray/508wray/new_page_1.htm)>. Consultado el 2 de agosto de 2011.

**Orr, R.J. & Kennedy, J.R.** (2008). Highlights of recent trends in global infrastructure: new players and revised game rules. *Transnational Corporations*, 17(1): 99-133. Disponible en: [http://www.unctad.org/en/docs/iteiit20081a5\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/iteiit20081a5_en.pdf). Con acceso el 13 de diciembre de 2010.

**Park, Y. y Wang, Y** (2002), "What kind of international financial architecture for an integrated world economy", *Asian Economic Papers* 1:1

**Rodríguez Gámez, L.I.** (2007). Financiamiento binacional de infraestructura ambiental en la frontera México-Estados Unidos: La estrategia del BDAN. *Frontera Norte*, 19 (38): 7-40.

**Rodríguez Gámez, L.I. y Rodríguez López, C.** (2010). *El financiamiento de la infraestructura en los procesos de integración económica: la experiencia del Banco de Desarrollo de América del Norte (BDAN)*. I Encuentro Internacional de Procesos de Integración Económica. Universidad de Sonora, Hermosillo, Sonora; 7 y 8 de Octubre del 2010.

**Rosales, Antulio.** (2010). El Banco del Sur y el sucre: (des)Acuerdos sobre una Arquitectura Financiera Alternativa. Trabajo presentado en las Jornadas de Economía Crítica, Zaragoza, España, febrero 2010.

**Sagasti, Francisco y Prada, Fernando.** (2004). La Banca multilateral de desarrollo en América Latina. En Ocampo, José Antonio y Uthoff, Andras (comps.) *Gobernabilidad e integración financiera: ámbito global y regional*. Serie Libros de la CEPAL. Pp. 251-319.

**Sagasti, Francisco.** (2002). *La banca multilateral de desarrollo en América Latina*. Santiago de Chile: CEPAL. Serie de Financiamiento del Desarrollo No.119. Disponible en: <http://www.eclac.cl/cqibin/getProd.asp?xml=/publicaciones/xml/6/10996/P10996.xml&xsl=/ues/tp/p9f.xsl>. Consultado el 20 de mayo del 2011.

**Sevares, Julio.** (2005). *El imperio de las finanzas*. Grupo Editorial Norma, Buenos Aires, 2005.

**Sweezy, Paul** (1994). *The Triumph of Financial Capital*. The Monthly Review. [Documento en línea con acceso el 12 de junio de 2011]. [Disponible en: <http://www.monthlyreview.org/940600sweezy.php>, consultado el

**Titelman, Daniel** (2002). Development financing in the context of financial volatility. Santiago de Chile: CEPAL. Serie Financiamiento del Desarrollo No. 121.

**Titelman, D.** (2006). *La Cooperación Financiera en el ámbito subregional: las experiencias de América Latina y el Caribe*. Santiago de Chile: CEPAL. Serie Financiamiento del Desarrollo No. 121. Disponible en: [http://www.eclac.org/publicaciones/xml/5/27495/lcg2319e\\_CapVII.pdf](http://www.eclac.org/publicaciones/xml/5/27495/lcg2319e_CapVII.pdf). Consultado el 7 de junio del 2011.

**Toussaint, Eric** (2009). *Diferencias entre las crisis de 1983 y 2007-2008. En curso virtual: El sistema financiero internacional y América Latina*. Programa Latinoamericano de Educación a Distancia, Centro Cultural de la Cooperación, Buenos Aires, 2009.

**Truman, Edwin M.** (2006). *Reforming the IMF for the 21st Century*. Special Report 19. Washington: Peterson Institute for International Economics.

**Vargas, G.** (2010). Los acuerdos de Basilea y sus posibles logros. [Documento en línea]. Disponible en <http://www.lajornadanet.com/diario/opinion/2010/octubre/26.html>

**Weiss Martin A.** (2011). *Multilateral Development Banks: General Capital Increases* Congressional Research Service. Disponible en: <http://www.crs.gov> R41672

**Wray, Randall** (2009). *Money Manager Capitalism and the Global Financial Crisis*. Levy Economics Institute. Disponible en [http://www.levyinstitute.org/pubs/wp\\_578.pdf](http://www.levyinstitute.org/pubs/wp_578.pdf). Con acceso el 25 de septiembre de 2010.