

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Álvaro Parga

Marzo 20 de 2014

Crony-Capitalism: La manipulación del precio del oro

Un nuevo escándalo relacionado con prácticas corruptas en el funcionamiento del mercado de *commodities* ha salpicado a los grandes conglomerados financieros. En este caso, la situación se presentó en el mercado del oro, donde las cinco entidades bancarias involucradas en la formación del precio de referencia del London Gold Fix (Barclays, Deutsche Bank, HSBC holding, Bank of Nova Scotia y Societe Generale) fueron acusadas de haber realizado maniobras anticompetitivas (ver *Bloomberg News*, febrero 28 de 2014).

Como muchos otros mercados, este se caracteriza por contar con un bajo grado de supervisión y regulación en el proceso de formación de precios, tal como ha ocurrido en los referentes de la tasa de interés Libor. La acusación dirigida a estas entidades se fundamenta en un estudio de la Universidad de New York, el cual encontró movimientos irregulares en la fijación del precio de referencia London Gold Fix, algunos de los cuales hacen pensar en acuerdos de colusión durante 2004-2013 (ver Abrantes-Metz y Metz, 2014).

Por ejemplo, las fluctuaciones en el horario de la tarde no figuraban replicadas en las horas de la mañana siguiente (momentos en los cuáles se hacen las movidas para la fijación del precio). Ello develó intenciones bajistas en el precio del London Gold Fix.

Estas manipulaciones de precios cruciales del mercado de *commodities* han venido a sumarse a las observadas en otros casos del mercado energético. Como se recordará, el Deutsche Bank tuvo que pagar la suma de US\$1.6 millones por distorsionar el precio de la electricidad en el mercado energético estadounidense durante el año 2010, al tiempo que Barclays mantiene una disputa legal con la FERC sobre la imposición de una multa de US\$453 millones por el mismo concepto (ver cuadro adjunto). Estas cifras deben agregarse a los cuantiosos pagos que han tenido que efectuar diversas entidades financieras, debido a fraudes en las titularizaciones hipotecarias y a manipulación de la tasa Libor (ver *Comentario Económico del Día* 6 de febrero de 2014).

Lo anterior ha llevado a que el Fed reconsidere su decisión, de 2003, a través de la cual se le permitió a varios bancos de Wall Street realizar operaciones sobre *commodities* como complemento a sus actividades comerciales (ver *Informe Semanal* No. 1189 de septiembre de 2013). Dicha decisión pretendía promover la competencia al interior del mercado de estos productos. No obstante, los casos ya comentados evidencian prácticas poco transparentes que han afectado la formación de precios de algunas materias

Continúa

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Álvaro Parga

primas. De hecho, la cantidad de fraudes observados recientemente, que han incluido diversos tipos de bienes, evidencian que aún aquellos mercados con una tradición transparente y competitiva como el de oro no se encuentran a salvo de este tipo de fraudes.

A nivel estructural, estas fallas en la formación de precios tan fundamentales juegan negativamente en la tarea de lograr mayor profundidad de los mercados. A su vez, esto drena la confianza en los mercados y en la propia democracia que supuestamente le da sustento. Por estas razones se ha incrementado la animadversión contra la plutocracia y la captura de los entes reguladores, sobre lo que advertía el propio Dornbusch (2002) a través del *crony-capitalism*.

De esta manera, sólo en la medida que las entidades reguladoras se fortalezcan, para actuar de forma independiente y tecnocrática, será posible contar con la supervisión requerida para enfrentar estas prácticas desleales. Claramente los castigos no pueden seguirse limitando al pago de multas, sino que se requiere expulsar de los mercados a quienes actúan corruptamente y proceder a la expropiación de la riqueza mal habida (ver *Comentario Económico del Día* 5 de noviembre de 2013).

En este sentido, será fundamental el papel que ejerzan entidades como la Fed hacia el futuro. El reto consistirá en fortalecer la supervisión en materia de generación de precios de mercado, castigar los oligopolios colusivos y erigir firmemente “murallas chinas” entre los mercados financieros y los del sector real. La exigencia global en este frente será cada vez mayor, dada la creación de conglomerados con vasos comunicantes más diversos y difíciles de monitorear. No obstante, tanto la Ley Dodd-Frank como las regulaciones de Basilea III apuntan en la dirección correcta en estos frentes de supervisión de conglomerados y de operaciones transnacionales.

Acumulado de las principales multas impuestas a entidades bancarias internacionales período 2008-2014 (Cifras en US\$ millones a febrero de 2014)				
Entidad bancaria	Concepto			Total multas
	Fraude en titularizaciones hipotecarias	Manipulación de tasas de interés (Libor, Tibor y Euribor)	Manipulación en el mercado de <i>commodities</i>	
Bank of America	47.200			47.200
JP Morgan Chase	22.300	109	410	22.819
Citigroup	6.200	96		6.296
Deutsche Bank*		993	2	995
Barclays*			453	453
Societe Generale*		611		611
Total por concepto	75.700	1.809	865	78.374

*Bancos implicados en el caso de manipulación del London Gold Fix.
Fuente: cálculos Anif con base en The Economist, FMI, Bloomberg News.