

El papel de las instituciones de control financiero sobre los derechos humanos en el contexto latinoamericano*

The role of financial control institutions on human rights in latin-american context

Jose Miguel Camacho Castro**

RESUMEN

El asunto de los derechos humanos ha sido objeto de los más variados estudios y de las más variadas perspectivas analíticas. Sin embargo, el comportamiento de estos derechos frente a la fortaleza o debilidad de la regulación financiera es un tema que permanece inexplorado. De allí que sea preciso caracterizar el impacto de la regulación financiera internacional en la garantía efectiva de los derechos humanos en el contexto latinoamericano. Esta investigación, llevada a cabo bajo un paradigma interpretativo, conduce a mostrar que la debilidad regulatoria crea dificultades para lograr la garantía de los derechos humanos. Estas dificultades se evidencian en la vinculación entre la financiarización económica débilmente regulada y la proliferación de sofisticadas formas de corrupción privada y criminalidad financiera que, a la postre, permiten la financiación de actividades que, como el conflicto armado colombiano, tienen todo que ver con la vulneración de derechos fundamentales en Latinoamérica.

Palabras-clave: Abusos tributarios. Derechos Humanos. Instituciones financieras. mercados financieros. Regulación.

ABSTRACT

The issue of Human Rights has come under the most varied studies and the most diverse analytical perspectives. However, the behavior of these rights comparing to the strength or weakness of the financial regulation is an issue that remains unexplored. It is necessary to describe the impact of international financial regulation in the effective guarantee of human rights in the Latin American context. This research, conducted under an interpretive paradigm, leads to show that weak regulatory processes makes it difficult to achieve the guarantee of Human Rights. These difficulties are evident in the link between economic financialization weakly regulated and proliferation of sophisticated methods of private corruption and financial crime that, ultimately, funding activities as the Colombian armed conflict, an example of powerful source of violation of fundamental rights in Latin American.

Keywords: Financial institutions. Financial markets. Human Rights. Regulation. Tax abuse.

* Recibido em 30/03/2016
Aprovado em 04/06/2016

** Abogado, Magíster (C) en Derecho con énfasis en teoría del Derecho. Profesor Investigador en la Universidad La Gran Colombia Seccional Armenia. *E-mail:* camachocasjose@miugca.edu.co.

1. INTRODUCCIÓN

Una de las tendencias económicas más significativas, iniciada desde principios del siglo XX, es la financierización económica. El nuevo milenio ha acentuado esta tendencia, a través de la profundización de la globalización y los procesos de interdependencia económica, social, política y cultural. Este panorama económico tiene su mayor expresión en la tendencia altamente especulativa de los procesos financieros, que deviene en el reemplazo del modelo industrial decimonónico¹ y está acompañado, de forma paralela, por un paulatino proceso de desregulación financiera.

Lo anterior genera inmensos retos de política económica para los Estados que, por los procesos ya descritos, pierden protagonismo en lo que a la capacidad de determinar la vida de millones de personas se refiere. Hoy por hoy es el sector privado, más que el público, el que se encuentra en capacidad de influir más significativamente en los asuntos que preocupan a la humanidad. Más el reto no se limita a las esferas de política y gestión económica. También en el campo de lo jurídico aparecen retos que deben ser descubiertos y abordados a profundidad, pues los nuevos esquemas económicos implican también nuevos riesgos y nuevas potencialidades para la garantía de los derechos humanos en el mundo.

Estos riesgos hacen que sea necesario leer los derechos humanos en clave multidisciplinar y, en especial, a tono con los nuevos panoramas que en materia financiera se avecinan, contando con las múltiples dificultades que el nuevo milenio ha traído en estos campos. Casi no es necesario recordar que la primera gran crisis del siglo XXI aún no ha sido superada, pues a diario se rastrean los efectos de la misma. Las turbulencias financieras en Europa, Estados Unidos y ahora, los BRICS, abren un nuevo panorama de incertidumbre que no dejará intactos los derechos humanos. Por esto es importante fijar la atención en el comportamiento de los derechos humanos frente a los procesos financieros.

Si se mira de cerca, es posible observar que este objeto de estudio constituye el punto exacto en el que el mundo financiero se toca con el mundo jurídico, por lo cual los procesos de regulación financiera serán esenciales para entender las nuevas dinámicas mundiales en

materia de derechos humanos, sobre todo si se cuenta con el inmenso poder y alcance que las instituciones financieras han alcanzado por cuenta de los fenómenos mencionados con anterioridad. ¿Una regulación débil, laxa o permisiva en materia financiera tiene algún efecto en la garantía de los derechos humanos? ¿Fortalecer el control financiero tiene algún efecto sobre la garantía de los derechos humanos? ¿Es posible rastrear mecanismos de influencia en el sentido mundo financiero-mundo jurídico? ¿Es posible hacerlo a la inversa?

La exploración del comportamiento de los derechos humanos frente a la regulación financiera se emprenderá aquí bajo la hipótesis de que el gradual proceso de desregulación y la recurrente debilidad institucional en estos campos crean dificultades para lograr la garantía de los derechos humanos, particularmente en el contexto latinoamericano. Para mostrar que esta hipótesis proporciona una explicación adecuada de la relación entre derechos humanos y control financiero se revisará, (§1) el concepto de regulación como una forma de atención de la complejidad, es decir, como una forma de hacer cognitiva y prácticamente tratables problemas cognitiva y prácticamente intratables; (§2) se revisarán los procesos financieros actuales como procesos marcados por una alta complejidad, partiendo (§2.1) del inmenso volumen de operaciones de los mercados financieros actuales, (§2.2) la amplia ‘especulativización’ de los mercados y (§2.3) la proliferación de mecanismos de criminalidad financiera cada vez más sofisticados, intratables e impactantes sobre los derechos humanos; todo lo anterior servirá para, por último, (§3) revisar, valorar y proponer la ampliación del papel de las instituciones de control financiero en la garantía de los derechos humanos en el contexto latinoamericano.

2. LA REGULACIÓN COMO ATENCIÓN DE LA COMPLEJIDAD

Desde hace algún tiempo se ha reconocido que la clásica racionalidad económica, si bien es un modelo útil para explicar múltiples aspectos del funcionamiento del sistema económico, es claramente insuficiente. Poco a poco ha ganado fuerza la posición según la cual los individuos — e incluso, las instituciones — carecen de la información y la capacidad cognitiva suficiente para la toma de decisiones racionales. Esto ha dado paso a es-

1 MITCHELL, Lawrence E. *The speculation economy: how finance triumphed over industry*. San Francisco: Berrett-Koehler Publishers, Inc., 2008.

tudios sobre los sesgos cognitivos individuales, sobre el papel del azar en la vida económica y sobre la necesidad de formas de paternalismo que permitan mejorar la calidad de las decisiones individuales y colectivas no solo en el ámbito económico, sino también en otros ámbitos.

El seminal artículo de Kahneman y Tversky, dejó claro el poder de las heurísticas y los sesgos en la toma de decisiones. Estas circunstancias de la decisión “son, en general, bastante útiles, pero a veces conducen a errores serios y sistemáticos”². Por otra parte, Nassim Nicholas Taleb³ ha sostenido que la racionalidad inductiva se ve segada en mucha de su capacidad predictiva por cuenta de fenómenos incontrolables, propios del azar; la inducción tiene ese ‘raro’ pero bastante común ‘cisne negro’. Estas dificultades cognitivas han dado pie a la justificación de formas de paternalismo jurídico que ayuden a su superación. Cass R. Sunstein sostiene que estas formas de paternalismo son inevitables, además de necesarias, para la conducción de las decisiones públicas y para el mejoramiento de las decisiones individuales.

La suposición de que las elecciones individuales deben respetarse muchas veces se basa en la afirmación de que las personas hacen excelentes elecciones o por lo menos sus selecciones son mucho mejores de lo que posiblemente lo serían las de terceros. Sin embargo, existe muy poco apoyo empírico para respaldar esta afirmación, por lo menos si se ofrece en esta forma general⁴.

Lo anterior nos informa de que existen situaciones que son cognitivamente intratables, aunque no necesariamente sean complejas. También nos informa que la regulación jurídica e institucional — que abarca instituciones tanto públicas como privadas — ayudan, las más de las veces, a superar esta intratabilidad. Cass Sunstein ha sido quien ha defendido de forma más evidente esta postura. Con todo también ha advertido de las dificultades y retos que asumen las posiciones pro regulación. Nuestro autor trata, por ejemplo, el principio de precaución, un principio que exige la toma de medidas regulatorias ante riesgos e incertidumbres. Su aplicación se realiza en materias tan disímiles como la protección ambiental o la lucha contra el terrorismo. La primera

2 KAHNEMAN, Daniel; TVERSKY, Amos. El juicio bajo: heurísticas y sesgos. In: KAHNEMAN, Daniel; TVERSKY, Amos (Eds.). *Pensar rápido, pensar despacio*. Madrid: Random House Mondadori, 2012. p. 649–673. p. 650.

3 TALEB, Nassim Nicholas. *El Cisne Negro: el impacto de lo altamente improbable*. Barcelona: Paidós Ibérica S.A., 2008.

4 SUNSTEIN, Cass R. *Leyes de miedo: más allá del principio de precaución*. Madrid: Katz Editores, 2009. p. 247.

advertencia que Sunstein hace frente a la aplicación de este principio es que puede ser paralizador, pues el mero acto de regular genera nuevos riesgos e incertidumbres que deben ser considerados dentro de la estructura de costos de la regulación. “... la regulación a veces viola el principio de precaución, porque da lugar a *riesgos sustitutos*, en la forma de peligros que se materializan o aumentan como resultado de la regulación”⁵.

Con todo, la intratabilidad cognitiva no es el único problema de algunas situaciones, en especial de las situaciones de riesgo e incertidumbre. De hecho, existe un problema aún mayor cuando a estas últimas dos variables se le agrega la complejidad. Ante situaciones especialmente complejas, salta a la vista una especie de intratabilidad práctica: problemas y retos de difícil gestión que sólo son tratables a través de elaborados planes que distribuyan tareas y establezcan reglas claras y mecanismos de control que permitan el cumplimiento de esas reglas. Advirtiendo la posible similitud entre estos planes y el derecho, Scott Shapiro señala que ante actividades de poca complejidad, con pocas necesidades de coordinación y de bajo impacto, es posible utilizar mecanismos de planificación como la improvisación o la deliberación, pero que ante actividades masivas, que implican el aumento exponencial de la complejidad, es preciso hacer uso de la regulación, la asignación jerárquica de competencias, la construcción de redes de planificación, entre otros.

Para lidiar con instancias de agencia compartida masiva, resulta imperativo dividir la tarea horizontalmente, desarrollar una nutrida red de planes y erigir estructuras de planificación sofisticadas, de modo que los participantes puedan atravesar un terreno desconocido y exigente y otras personas puedan controlar su progreso⁶.

Shapiro describe la planificación social a través del derecho como un hecho inevitable. Demuestra, por ejemplo, que la razón por la cual planificamos no es superar el estado de naturaleza, donde los hombres son de mal carácter, violentos e irracionales por naturaleza, sino que incluso en un reino de ángeles la planificación es necesaria para coordinar las masivas y cada vez más complejas formas de interacción social. En pocas palabras, la complejidad es el fundamento de la regulación. “Es difícil imaginar estos grupos [masivos] actuando en conjunto en tales contextos complejos y controvertidos,

5 SUNSTEIN, Cass R. *Leyes de miedo: más allá del principio de precaución*. Madrid: Katz Editores, 2009. p. 50.

6 SHAPIRO, Scott J. *Legalidad*. Madrid: Marcial Pons, 2014. p. 188.

sin una nutrida red de planes sociales que regulen sus comportamientos”⁷.

Shapiro lo explica, *in extenso*, así:

si el fin principal del derecho fuera solucionar el problema del mal carácter, sería de esperar que el derecho fuese considerado innecesario cuando todos tienen buen carácter [un reino de ángeles, en términos de Rousseau]... [Sin embargo]... las instituciones jurídicas pueden ser altamente deseables incluso aunque todos en la comunidad estén dispuestos a observar las normas existentes... Además, la complejidad y la arbitrariedad de muchas actividades compartidas de gran escala imposibilitaban que los miembros del grupo hicieran lo que tenían buenas razones éticas para hacer. Incluso conociendo qué problemas morales debían rectificar, no podrían determinar cómo coordinar su comportamiento para solucionarlos. En otras palabras, su excelente carácter no redujo su necesidad de tener derecho”⁸.

A modo de conclusión parcial, es posible afirmar que en la medida en que ciertas actividades humanas, sean del tipo que sean, se tornen cada vez más complejas, estarán justificadas de forma automática formas más sofisticadas de regulación que permitan hacer frente a dicha complejidad. Los pasos atrás o la inacción institucional no son una opción razonable.

3. LA COMPLEJIDAD FINANCIERA CONTEMPORÁNEA

Uno de los campos en los que mayor complejidad se puede observar es el del mundo financiero actual. Es un hecho cierto que la economía mundial se ha transformado de tal modo que el sector financiero de la economía ha adquirido un lugar predominante en el juego de poder a nivel mundial. La literatura económica llama a este proceso *financiarización*, que consiste en el “aumento de la importancia del capital financiero que se traduce en el creciente protagonismo económico y político de los agentes que lo representan y, por tanto, en el incremento de su capacidad para imponer sus intereses”⁹. El proceso de *financiarización* no es nuevo en absoluto.

Desde la Edad Media pueden rastrearse interesantes ejemplos en los cuales el poder financiero ha superado el poder de los demás jugadores económicos y de las instituciones políticas^{10, 11}.

Este proceso de financiarización, asociado a niveles crecientes de complejidad¹², está asociado a por lo menos tres factores que pueden tener puntos de contacto importantes con los derechos humanos. Primero, el inmenso volumen de las operaciones económicas que se concentran en el sector financiero de la economía mundial; segundo, la amplia *especulativización* de dichas operaciones, visible por la proliferación de instrumentos financieros atípicos, complejos y desregulados; y tercero, por la continua aparición, paralela a los dos procesos anteriores, de sofisticados mecanismos de criminalidad financiera.

4. EL VOLUMEN DE LA FINANCIARIZACIÓN

Debe empezarse por establecer una pequeña y simple distinción en el uso de la palabra volumen. Se prefiere aquí la palabra volumen en lugar de la palabra valor, ya que la existencia de millones de operaciones financieras no necesariamente agrega valor útil a los bienes producidos por la economía, sino que genera mero volumen de transacciones. De allí que pueda argumentarse en contra de la clásica reivindicación de los instrumentos derivados como mecanismos que aportan liquidez: en efecto, esto no es necesariamente cierto, pues la celebración de cientos de contratos sobre un mismo bien no significa la existencia de nuevos inversores o de nuevas fuentes de riqueza, sino que significa el permanente reciclaje de valor creado tiempo atrás.

Se puede aquí aprovechar el ejemplo del mercado Over the Counter [OTC] de derivados financieros. Este mercado tiene un volumen de operaciones que alcanza los 710 trillones de dólares, según cifras del Bank of International Settlements¹³. Esto contrasta profunda-

7 SHAPIRO, Scott J. *Legalidad*. Madrid: Marcial Pons, 2014. p. 223.

8 SHAPIRO, Scott J. *Legalidad*. Madrid: Marcial Pons, 2014. p. 222.

9 MEDIALDEA GARCÍA, Bibiana; SANABRIA MARTÍN, Antonio. La financiarización de la economía mundial: hacia una caracterización. *Revista de Economía Mundial*, v. 33, p. 195–227, 2013. p. 198.

10 MITCHELL, Lawrence E. *The speculation economy: how finance triumphed over industry*. San Francisco: Berrett-Koehler Publishers, Inc., 2008.

11 FERGUSON, Niall. *El triunfo del dinero: cómo las finanzas mueven el mundo*. Barcelona: Random House Mondadori S.A., 2013.

12 RUSSI, Luigi. *Hungry Capital: the Financialization of Food*. Alresford: Zero Books, 2013.

13 BANK OF INTERNATIONAL SETTLEMENTS. *Statistical*

mente con los apenas 75 trillones de dólares a los que asciende el PIB a nivel mundial. En pocas palabras, solo una parte de los mercados financieros mundiales supera diez veces el volumen de operaciones productivas en el mundo entero. Todos los productos y servicios creados por el mundo entero en un año son una pequeña proporción de los negocios financieros del mundo. Si a esto se suma la tremenda complejidad de los derivados, el panorama se hace preocupante. “Si tuvieras un doctorado en matemáticas, no podrías entenderlos lo suficientemente bien para saber cuál es bueno para ti y cuál no lo es”¹⁴. Esto lleva no solo a que las decisiones acertadas en este aspecto sean prácticamente imposibles, sino a una abierta ignorancia sobre el funcionamiento del sistema por parte de los propios jugadores¹⁵.

Los riesgos relacionados a este volumen inmenso de transacciones complejas, cognitivamente intratables, han sido ‘descubiertos’ después de la crisis financiera de 2008. Uno de los puntos centrales de estos riesgos está en que la mayor parte de la financiarización se llevó a cabo en mercados no regulados [Over the Counter] y que por ende no contaban con mecanismos de disuasión que evitaran fraudes o manipulaciones indebidas.

Pero, además, ahora sabemos que los peligros se estaban incrementando de manera formidable desde los años 90 debido a la introducción de una batería de innovaciones financieras — los famosos *derivados* —, cuyo objetivo era diversificar los riesgos de las inversiones en acciones, hipotecas, precios de materias primas y un sinnúmero de transacciones. El principal problema consistía en que los nuevos títulos se manejaban dentro de un vasto y nuevo mercado bancario sobre el cual había muy escasa supervisión: algunos autores lo definen como un sistema bancario ‘alternativo’ y otros lo califican de manera menos positiva como un sistema financiero ‘en la sombra’ (*shadow banking*)¹⁶.

El solo hecho de un mercado de 10 veces el PIB da una idea de su magnitud y complejidad. Por ponerlo en términos de Scott Shapiro, nos encontramos ante una actividad que además de implicar participación masiva de personas, implica participación masiva de recursos. Dicha participación masiva, por demás riesgosa, genera

la necesidad de amplias redes de planificación, de una cuidadosa distribución de tareas, de claridad en las jerarquías y de estrictos mecanismos de control que aseguren el cumplimiento de las normas y planes. La opción de la no-regulación, desde la óptica de Shapiro, no es una opción razonable.

5. LA ‘ESPECULATIVIZACIÓN’ DE LOS MERCADOS

El solo volumen de los mercados financieros actuales no significa inmediatamente que se trate de pura especulación. Es probable que algunas porciones de tales instrumentos sirvan, en efecto, a sus fines. A los mercados financieros se les han asignado tradicionalmente una serie de funciones que tienen que ver, en términos generales, con el estímulo y la estabilidad de la economía. Una de tales funciones es la que se conoce como ‘intermediación del crédito’¹⁷. La intermediación del crédito no es sino permitir que los capitales que a unos (ahorradores o inversionistas) les sobran, se transfieran a otros (prestatarios) a quienes les hace falta.

La intermediación del crédito está pensada para potenciar las posibilidades del presente a través de las expectativas del futuro: es hacer hoy lo que podría tardarse bastante tiempo en llevarse a cabo. Bajo este entendido, un crédito empresarial habrá de ir destinado a la investigación, innovación o perfeccionamiento de los procesos productivos. Sin embargo, múltiples decisiones institucionales (desregulación financiera, políticas de flexibilización del crédito, por ejemplo) han creado un contexto en el cual la intermediación del crédito se ha visto completamente distorsionada. Los flujos de recursos de capital de los ahorradores a los prestatarios ya no es un diáfano ejercicio de colaboración económica: es un complejo entramado de relaciones contractuales, por lo general abstrusas.

En efecto, la intermediación del crédito ya no se destina de forma primordial a la investigación y el desarrollo de nuevos métodos de producción que aporten a la eficiencia económica y a la maximización de los recursos escasos, sino que se destina a realizar negocios de corto plazo que produzcan beneficios bursátiles rápidos y sumamente cuantiosos. Estas diferencias entre

Release. Basel, 2015. Available from: <http://www.bis.org/publ/otc_hy1504.pdf>.

14 FERGUSON, Charles. *Inside Job*. New York: Cert 12A, 2010. Documentario.

15 LEWIS, Michael. *Flash Boys: la revolución de Wall Street contra quienes manipulan el mercado*. Bogotá D.C.: Deusto, 2014.

16 MARICHAL, Carlos. *Nueva historia de las grandes crisis financieras: una perspectiva global, 1873-2008*. Bogotá D.C.: Random House Mondadori, 2010.

17 PÉREZ SALAZAR, Mauricio. El origen del pánico de 2008: la crisis del mercado de crédito hipotecario en Estados Unidos. *Revista de Economía Institucional*, v. 10, n. 19, p. 19–54, 2008. p. 24.

uno y otro negocio son fundamentales para contar con elementos contextuales suficientes de cara a la conceptualización de la especulación financiera. Así, “la especulación financiera involucra actividad económica que no intenta crear valor duradero, sino generar beneficios a corto plazo”¹⁸.

Existen tres actividades financieras que deben ser tenidas en cuenta y claramente diferenciadas: el arbitraje, la cobertura y, por último y objeto de nuestro interés, la especulación. El arbitraje busca sacar partido de las diferencias de los precios en mercados distintos a través de transacciones paralelas. Se trata de aprovechar las diferencias de precio e incluso las diferencias horarias entre, por ejemplo, el mercado norteamericano y el mercado británico¹⁹. En la cobertura se pretenden reducir los riesgos asociados a los cambios de precios o de otras variables del mercado.

En la especulación se toma una posición en el mercado. “Apuestan a que el precio del activo subirá o bajará”²⁰. Son muchas las formas a través de las cuales se puede apostar a que el precio de un activo subirá o bajará. La forma tradicional de hacerlo es comprar el activo, esperar a que el precio suba y luego venderlo a un precio mayor. Es decir, comprar el activo en T1 por P1 y luego venderlo en T2 por P1+n donde T es el tiempo y P el precio.

Sin embargo, esa es una forma demasiado simplista de ver la especulación: “En lugar de dedicarse a invertir en actividades productivas, creando riqueza efectiva y empleo, muchos inversores descubrieron que se puede obtener mucha ganancia comprando y vendiendo y volviendo a comprar y a vender. Es decir, especulando”²¹. Decir que la especulación financiera es comprar y vender es estar muy lejos de entender el fenómeno. En primera instancia, hacerse con la propiedad del activo implica un gran riesgo, pues si el activo cae de precio, automáticamente se generarán pérdidas para el inversor. En segundo lugar, implica un desembolso excesivamente cuantioso al inicio de la operación, lo cual no

será visto como una decisión eficiente para un inversor cualificado.

La especulación es, por tanto, mucho más que comprar barato y vender caro. Si bien es cierto que los episodios históricos más comunes han sido justamente eso (tulipamania holandesa, la fiebre del oro americana), es aún más cierto que las más profundas crisis (crac de 1929, crisis de las hipotecas subprime) se han producido porque se ha contado con instrumentos mucho más complejos para llevar a cabo la especulación.

¿Qué es entonces la especulación financiera? El primer ejercicio de definición que puede emprenderse es a la inversa: decir qué no es la especulación financiera. En ese sentido, la especulación no es cobertura. Esto significa que el objetivo de la especulación no es, bajo ninguna circunstancia, la disminución de riesgos. Este hecho será de importancia capital, pues ciertos mecanismos de innovación financiera como los derivados, altamente especulativos, han sido entendidos por ciertos sectores de la ortodoxia económica como mecanismos de diversificación financiera y, por ende, como instrumentos de gestión del riesgo.

Un segundo intento por hallar una definición puede hacerse desde una visión estructural. De entrada se trata de un ejercicio analítico complejo, pues hasta ahora no se ha realizado ningún estudio que permita identificar la naturaleza de la especulación financiera. Los estudios que se han realizado al respecto tienen que ver con varios asuntos que, aunque están estrechamente relacionados con la especulación financiera, son fenómenos distintos. Se trata del tema de las burbujas financieras, ligadas en ocasiones a los ciclos económicos. Si bien especulación y burbujas van de la mano, no son lo mismo, siendo preciso diferenciarlas.

Dejando claro que se pretende aquí una visión estructural de la especulación financiera sin recurrir a fenómenos similares, pero ontológicamente diferenciados, puede afirmarse que los elementos de la especulación financiera son:

- Visión de corto plazo
- Poco o nulo contacto del mundo de las finanzas con el mundo de la economía real.
- Utilización masiva del apalancamiento
- Poquísima o nula aversión al riesgo
- Bajos criterios epistémicos para el juicio de las

18 LEWITT, Michael E. *La muerte del capital: los cambios que necesita nuestro sistema financiero para hacer frente a la inestabilidad y la avaricia*. Madrid: La Esfera de los Libros, 2011. p. 27.

19 HULL, John C. *Introducción a los mercados de futuros y opciones*. México D.F.: Pearson Educación de México S.A. de C.V., 2009.

20 HULL, John C. *Introducción a los mercados de futuros y opciones*. México D.F.: Pearson Educación de México S.A. de C.V., 2009. p. 13.

21 TORRES LÓPEZ, Juan. *La crisis financiera Guía para entenderla y explicarla*. Madrid: ATTAC España, 2009.

consecuencias de las operaciones financieras.

- Utilización de instrumentos jurídicos no regulados y altamente complejos.
- Existen, además, dos elementos que son fundamentales en la configuración del fenómeno de la especulación financiera, pero que no hacen parte de su estructura, sino que sirven de contexto, de caldo de cultivo, sin el cual la especulación pierde toda fuerza.
- Ampliación de los medios de pago. (Puede provenir de decisiones externas a los sistemas financieros -bajas tasas de interés o flexibilización cuantitativa- o de mecanismos internos -nuevos instrumentos financieros de alta liquidez-)²².
- Relajación de controles jurídicos y morales tanto internos como externos.
- Este entramado llamado especulación financiera, sobre el cual no es posible profundizar más aquí, se materializa de forma perfecta en los derivados financieros. Los derivados cumplen con todas las características mencionadas aquí. Incluso es posible afirmar que la complejidad de los derivados, su proclividad al apalancamiento, su visión de corto plazo, implican un vicio de la causa contractual, si el fenómeno se observa desde la teoría general de los contratos²³.

6. LA CRIMINALIDAD FINANCIERA

Todos los procesos hasta ahora descritos han sido acompañados de forma paralela por el aumento y la mayor profundidad de actividades criminales en el seno del sistema financiero. Una razón intuitiva explica esto: es mucho más sencillo encontrar una aguja en un ovillo de hilo que en un pajar. En el contexto de un mercado que supera 10 veces los movimientos industriales, comerciales y de servicios del mundo — un pajar inmenso — es mucho más fácil encubrir actividades delictivas relacionadas, por ejemplo, con el lavado de activos y

la evasión fiscal. Y si, como hemos dicho hasta ahora, buena parte de ese inmenso pajar no crea valor alguno para la economía real, cabe preguntarse si se justifica conservarlo sabiendo que millones de agujas — delitos financieros — pueden encubrirse allí y causar mucho daño a todo aquel que se apoye en él.

Hay un parte de intranquilidad: los recurrentes y más recientes escándalos financieros — criminales las más de las veces — no son más que la punta de un iceberg descomunal; no son más que las pocas aguas que se dejan atrapar en el intratable pajar de los mercados financieros contemporáneos. De los muchos crímenes financieros que es posible cometer, se cree aquí que son dos los más impactantes en materia de derechos humanos: los relacionados con la evasión fiscal y los relacionados con el lavado de activos. La criminalidad financiera es el punto exacto en el que el sistema financiero mundial se toca con los derechos humanos y los altera y pone en riesgo a profundidad.

6.1. La evasión fiscal

En un interesante estudio publicado por *International Bar Association*, se muestran los efectos de los ‘abusos tributarios’ sobre los países pobres y emergentes. El primer paso que propone este informe es la eliminación de los conceptos de evasión y elusión (*evasion and avoidance*). La idea es que “la distinción entre elusión y evasión es irrelevante en muchos países en desarrollo, porque la autoridad tributaria local tiene escasos recursos o porque no tiene el soporte político interno necesario para hacer frente a estos fenómenos”²⁴. En reemplazo de estos dos conceptos se propone el de ‘abusos tributarios’ (*tax abuses*), que resulta más aprehensivo de las realidades económicas e institucionales de los países que sufren con mayor intensidad el problema de los flujos ilícitos de capitales.

La afectación por cuenta de estos fenómenos no se refleja únicamente en la pérdida de aportes tributarios directos por parte de las compañías, sino que se refleja en la huida de capitales que ya no serán reinvertidos en el país de origen. Por ejemplo, si los beneficios que una compañía logra ocultar son de diez millones de dó-

22 KINDLEBERGER, Charles Poor; ALIBER, Robert Z. *Manías, pánicos y crisis: historia de las crisis financieras*. Barcelona: Editorial Planeta S.A., 2012. p. 84.

23 CAMACHO CASTRO, Jose Miguel. Un mundo riesgoso: sobre contratos derivados y crisis económicas. *Inciso*, v.15, p.103–116, 2013.

24 INTERNATIONAL BAR ASSOCIATION. *Tax abuses, Poverty and Human Rights*. London, 2013. p. 24. Available from: <<http://www.ibanet.org/Document/Default.aspx?DocumentUid=4977CB3D-4988-4C9C-84C7-9050A5CB2311>>.

lares, no sólo se perderán dos millones de dólares en impuestos — suponiéndose una tasa del 20% — sino que se perderá la posibilidad de mantener ocho millones de dólares más dentro del país de origen — aunque faltaría restar los legítimos flujos por concepto de pago de dividendos —, que podrían ser reinvertidos en la ampliación de operaciones de las empresas y, por ende, en la generación de nuevos empleos o nuevas relaciones comerciales provechosas²⁵.

Esto genera tremendas dificultades para los Estados en lo que se refiere al cumplimiento de sus obligaciones en materia de derechos humanos. Todos los derechos, sean civiles, políticos, sociales, económicos o culturales, generan costos. Obviamente, estos costos precisan de fuentes de financiación que los cubran. Esos recursos provienen, por supuesto, del cobro de impuestos. Si la recaudación de impuestos es débil, las posibilidades de los Estados se ven automáticamente mermadas. Esto es aún más cierto si se tiene en cuenta que, según cifras de *Global Financial Integrity*, más de 6.5 trillones de dólares fluyeron de forma ilícita desde los países en desarrollo entre el 2003 y el 2012²⁶. En promedio, el 3.9% del PIB de estas economías se pierde en estos flujos de capital. La situación es especialmente grave en los países en desarrollo del continente africano, donde ese promedio es del 5.5%²⁷.

Los sofisticados métodos para los abusos tributarios, las estructuras hiperdesarrolladas de gestión tributaria, entre otros, son mecanismos financieros que permiten el estancamiento en los ingresos del Estado, impidiendo desde el inicio del juego la posibilidad de que estos actúen de manera efectiva en la garantía de los derechos humanos. La gestión tributaria, por ejemplo, cuenta con tantas posibilidades y tantos matices, que su complejidad hace que los planeadores tributarios estén siempre un paso detrás de los gestores tributarios. Ante

tal complejidad y según lo dicho hasta ahora, el camino de la desregulación o de la desatención institucional, tanto a nivel internacional como nacional, no es una opción razonable.

6.2. El lavado de activos

Existe alguna literatura sobre este asunto^{28, 29}. Debe decirse en este punto, que el fenómeno del lavado de activos ha dado pie para acuñar un nuevo concepto dentro de la jerga financiera: demasiado grande para ir a la cárcel (*Too big to jail*). Este término puede atribuirse al periodista Matt Taibbi, quien en su procaz artículo *Gangster Bankers: Too Big to Jail*, mostró la creciente influencia de los grandes conglomerados financieros en decisiones públicas relacionadas incluso con asuntos penales en contra de estas instituciones³⁰. Múltiples instituciones financieras han sido investigadas y encontradas culpables por cargos relacionados con el lavado de activos y la financiación de terrorismo. Cada tanto se descubren operaciones financieras multinacionales que se dedican al reciclaje de estos recursos ilícitos.

Múltiples instituciones e investigadores han reconocido la magnitud y el alcance de este problema. El caso más reciente y complicado, el del Banco HSBC, que se dedicaba al blanqueo de capitales proveniente de los cárteles mexicanos de la droga, es paradigmático de esta nueva categoría de los demasiado grandes para ir a la cárcel. En el 2013, el Fiscal General de los Estados Unidos, por entonces, Eric Holder, decidió el archivo del proceso y como contraprestación HSBC canceló la multa más alta jamás pagada (unos 2 billones de dólares) por sus actividades. La dimensión del negocio no es suficientemente clara, pero se estima que anualmente el HSBC procesaba entre 4 y 6 billones dólares, lo cual muestra que la multa, pese a su monto descomunal, es irrisoria. Las razones del fiscal general para desestimar el caso tenían que ver con la estabilidad del sistema fi-

25 INTERNATIONAL BAR ASSOCIATION. *Tax abuses, Poverty and Human Rights*. London, 2013. Available from: <<http://www.ibanet.org/Document/Default.aspx?DocumentUid=4977CB3D-4988-4C9C-84C7-9050A5CB2311>>.

26 GLOBAL FINANCIAL INTEGRITY. *Illicit Financial Flows from Developing Countries: 2003-2012* Washington, 2014. p. 30. Available from: <<http://www.gfintegrity.org/wp-content/uploads/2014/12/Illicit-Financial-Flows-from-Developing-Countries-2003-2012.pdf>>.

27 GLOBAL FINANCIAL INTEGRITY. *Illicit Financial Flows from Developing Countries: 2003-2012* Washington, 2014. p. 11. Available from: <<http://www.gfintegrity.org/wp-content/uploads/2014/12/Illicit-Financial-Flows-from-Developing-Countries-2003-2012.pdf>>.

28 CAMACHO CASTRO, Jose Miguel; GALLEGRO ALFARO, Patricia Elena. El matrimonio siniestro: especulación financiera y lavado de dinero. *Inciso*, v. 14, p. 36–50, 2012.

29 CAMACHO CASTRO, Jose Miguel. Cerrar las compuertas financieras. In: PALACIO PALACIO, Jorge Iván; ESCRUCERÍA MAYOLO, Iván Humberto; RAMÍREZ ÁLVAREZ, Luis Alejandro (Eds.). *Diálogo Constitucional para la Paz*. Bogotá D.C.: Universidad del Rosario, 2014. p. 655–669.

30 TAIBBI, Matt. *Gangster Bankers: too Big to Jail How HSBC hooked up with drug traffickers and terrorists. And got away with it*. Rolling Stones. 2013. Available from: <<http://www.rollingstone.com/politics/news/gangster-bankers-too-big-to-jail-20130214>>.

nanciero, pues una serie de duras medidas contra este conglomerado podrían derivar en la pérdida de confianza en el mercado y, como consecuencia, en una recesión económica.

De nuevo son los países en desarrollo los que sufren las más graves dificultades. Países como México y Colombia, emergentes, pero con serias limitaciones presupuestales y de estabilidad institucional y política, han tenido que soportar los más duros golpes propinados por este tipo de actividades criminales de corte financiero que constituyen lucrativos negocios. En Colombia también son comunes los descubrimientos y posteriores escándalos en torno a respetadas empresas del sector financiero que se vinculan con este tipo de actividades. Tal es el caso de la primera firma comisionista del país, Interbolsa, que en una completa oscuridad corporativa, puso en riesgo la estabilidad financiera del país y se vio involucrada en presunta financiación de grupos armados al margen de la Ley.

En un informe de *Transparency International*, se deja ver que uno de los mayores problemas que tienen que afrontarse tanto en el lavado de activos como en la evasión fiscal tiene que ver con la calidad y cantidad de la información suministrada por las propias compañías. El informe muestra que de 121 compañías estudiadas, solo una, *Vodafone*, puntúa con más del 50% en todas las variables estudiadas para medir la transparencia³¹. Esto muestra que en buena medida los Estados, en incluso las instituciones internacionales, se encuentran con las manos atadas frente a estos fenómenos, pues la información relevante para controlarlos puede provenir únicamente de las propias empresas implicadas. ¿Qué hacer al respecto?

7. LOS DIQUES INSTITUCIONALES: LAS INSTITUCIONES DE CONTROL FINANCIERO COMO GARANTÍA DE DERECHOS HUMANOS

No es normal afirmar que las instituciones de control financiero se encuentren asociadas a la capacidad de un Estado de cumplir con sus obligaciones en materia

de derechos humanos. Se quiere proponer aquí que una forma de saber si un país ha avanzado o no en materia de derechos humanos, consiste en averiguar si la capacidad, formación, poder y estructura de sus instituciones de control financiero se han fortalecido o se han debilitado.

Esta idea no carece de sentido en la medida en que lo dicho hasta ahora nos muestra algo: los asuntos financieros están íntimamente relacionados con los derechos humanos. La evasión fiscal y el lavado de activos, por ejemplo, puede reducir la capacidad de acción de los Estados al privarlos de recursos suficientes para el cumplimiento de sus funciones y pueden a la vez, generar situaciones de violencia, inseguridad y conflicto armado que terminan por minar aún más las bases de la sostenibilidad fiscal y del respeto por los derechos humanos. En ocasiones los Estados son víctimas de ciertas actividades financieras.

Es posible afirmar, con Niall Ferguson³², que las revoluciones financieras preceden a todas las demás formas de revolución. Si esto es así, también las garantías en materia de transparencia financiera y el fortalecimiento del control financiero pueden preceder a las garantías y al fortalecimiento institucional en materia de derechos humanos. La construcción de instituciones eficientes en materia financiera redundaría en beneficio tanto de la estabilidad financiera como de los derechos básicos.

En el caso colombiano, por ejemplo, se mostró que las instituciones de control financiero, por su mal diseño y su enfoque no integral por su sesgo bancarizado, actuaron *a posteriori*—resaltando que esta actuación fue expedita—, hicieron caso omiso de cientos de advertencias *a priori*—remitidas por el Autorregulador del Mercado de Valores— y no aplicaron la regulación basada en el riesgo, de corte preventiva, creando el escenario propicio para la crisis bursátil de 2012, materializada en la caída de Interbolsa y en la subsiguiente inestabilidad del sistema financiero Colombiano³³. Estas mismas circunstancias impidieron el control de múltiples portafolios gestionados por el conglomerado empresarial y radicados en el extranjero, los cuales eran presuntamente utilizados para la consumación de ‘abusos tributarios’.

31 TRANSPARENCY INTERNATIONAL. *Transparency in Corporate Reporting: assessing the World's largest Companies*. Washington, 2014. Available from: <http://files.transparency.org/content/download/1839/12366/file/2014_TransparencyInCorporateReporting_TRAC_EN.pdf>.

32 FERGUSON, Niall. *El triunfo del dinero: cómo las finanzas mueven el mundo*. Barcelona: Random House Mondadori S.A., 2013.

33 BLANCO BARÓN, Constanza. Órganos de vigilancia y la crisis bursátil de 2012 en Colombia. *Con-texto: Revista de Derecho y Economía*, v. 41, p. 115–141, 2014. p. 139.

Así mismo, no fue posible el adecuado control de presuntas actividades relacionadas con la financiación de grupos armados al margen de la ley, como las guerrillas, los paramilitares y las bandas criminales emergentes.

Es manifiesta la debilidad de las instituciones de control financiero en el manejo de conglomerados empresariales, lo cual agrava la situación. En Colombia, por ejemplo, resultó evidente que la capacidad de la Superintendencia Financiera para el acceso a la información, seguimiento y control de las actividades de conglomerados financieros como Interbolsa es casi nulas: "... realmente no se ve que la SFC [Superintendencia Financiera de Colombia] tenga competencias efectivas para efectuar vigilancia integral cuando se trata de *holdings* y grupos financieros, dirigidas a prevenir una crisis"³⁴. Esa falta de competencias y de herramientas no sólo deja desarmados a los Estados frente a la prevención de crisis financieras y bursátiles, sino que también desarma a las estructuras públicas de los instrumentos necesarios para hacer frente a la criminalidad financiera, especialmente a los 'abusos tributarios' y al lavado de activos.

Estas limitaciones en el campo del control financiero constituyen, por lo menos en el caso colombiano, el inicio de una bola de nieve cargada de consecuencias gravosas para la situación de los derechos humanos. De allí que el primer dique para la garantía de derechos humanos no sea otro que el dique proporcionado por fuertes instituciones de control financiero. No puede permitirse la situación de 'desigualdad de armas' descrita en el reporte de *International Bar Association*³⁵: si los actores privados recurren a sofisticados mecanismos de planeación tributaria, portafolios en el extranjero, entre otros, es preciso que tanto los Estados como la comunidad internacional procedan al fortalecimiento de instituciones de inteligencia financiera que permitan reducir el impacto de estas actividades privadas.

Por estas razones se considera que uno de los principales retos de los Estados y de la comunidad internacional es la implementación masiva y el fortalecimiento de

las Unidades de Inteligencia Financiera especializadas. Este fortalecimiento se lleva a cabo en múltiples frentes, desde la formación de profesionales idóneos en esta materia, pasando por generosas remuneraciones para estos cargos y llegando a mecanismos de cooperación interinstitucional y multilateral expeditos y efectivos. También deberá pensarse en mecanismos de limitación de la libertad de oficio en materia financiera, logrando que los profesionales en estas áreas no puedan saltar del sector público al privado y viceversa con la facilidad que se evidencia hoy por hoy en todo el mundo.

En esto la información juega un papel fundamental. Como se dijo más atrás, la información sobre estos asuntos no puede provenir sino de las propias empresas implicadas, lo cual genera problemas. Por tal razón es que se argumenta aquí que la principal institución de control financiero que debe desarrollarse y fortalecerse es una Unidad de Inteligencia Financiera, con la competencia de realizar investigaciones protegidas por reserva, por lo menos en sus primeras fases; con la competencia de solicitar información a todas las instituciones del Estado sobre una persona jurídica, si median los motivos suficientes; y con procesos ante autoridades judiciales especializadas en asuntos financieros que permitan procesos lo más expeditos posibles.

Un segundo paso lo constituye, sin hesitación, la conformación de jurisdicciones especializadas en estos asuntos, cuya pirámide jerárquica podría venir liderada por los tribunales constitucionales. Estas jurisdicciones especializadas tienen un inmenso papel que jugar en materia de control jurídico de las operaciones financieras que por su complejidad y poca transparencia puedan resultar en riesgos para los derechos humanos.

Por último, quiere sugerirse aquí que debe comenzarse con el estudio del principio de precaución en materia financiera, pues ante riesgos e incertidumbres de la magnitud de los generados por el accionar de los mercados financieros, deben adoptarse medidas precautelares que contribuyan a una mejor gestión de estos asuntos. Las intratabilidades cognitiva y práctica de los muchos problemas aquí abordados, ameritan pensar en principios que, como el de precaución, regulen, aclaren y limiten las competencias y el poder del sector económico más influyente del mundo contemporáneo: el financiero.

34 BLANCO BARÓN, Constanza. La regulación del mercado de valores en Colombia en el período 2007-2012 y el caso Interbolsa: un análisis del marco institucional. In: ANÁLISIS económico del derecho: nuevas vertientes y diferentes aplicaciones. Bogotá D.C.: Universidad Externado de Colombia, 2014. p. 189-248. p. 219.

35 INTERNATIONAL BAR ASSOCIATION. *Tax abuses, Poverty and Human Rights*. London, 2013. Available from: <<http://www.ibanet.org/Document/Default.aspx?DocumentUid=4977CB3D-4988-4C9C-84C7-9050A5CB2311>>.

8. CONSIDERACIONES FINALES

La racionalidad económica ha sido matizada por los estudios sobre las heurísticas y los sesgos y por el reconocimiento del papel del azar en múltiples decisiones de índole económica. Esto lleva a que existan ciertos problemas que son intratables cognitivamente, por las propias limitaciones del aparato biológico humano. Cuando a estas dificultades se agrega la complejidad, surge una suerte de intratabilidad práctica, que impide el abordaje compartido de los problemas. Para atender la complejidad se ha justificado la utilización de la regulación. Bajo el modelo teórico de Scott Shapiro, la regulación aparece como una respuesta a la complejidad de la vida masiva, haciendo uso de jerarquías, redes de planificación y mecanismos de control.

Si en algún sector de la economía se manifiesta de forma inocultable la complejidad, ese sector es el financiero. Esa complejidad se hace visible con la sola revisión del volumen del negocio: 710 trillones de dólares anuales, es decir, 10 veces el PIB mundial. También la aquí llamada ‘especulativización’ de los mercados financieros aumenta esta complejidad. La visión de corto plazo, el poco contacto con la realidad económica, el apalancamiento masivo, la poca o nula aversión al riesgo, los bajos criterios epistémicos para juzgar consecuencias de operaciones financieras, la aparición de instrumentos desregulados y abstrusos, la flexibilización cuantitativa y la relajación financiera son factores clave del fenómeno especulativo.

De forma paralela e íntimamente relacionada, han proliferado mecanismos cada vez más sofisticados de criminalidad financiera que afectan o pueden afectar la garantía de los derechos humanos. Los abusos tributarios y el lavado de activos son dos fenómenos de naturaleza netamente financiera que propician las condiciones para frenar e incluso detener el de por sí precario avance que en materia de derechos humanos se presenta en los países en desarrollo.

Todo lo anterior lleva a pensar que la fortaleza o debilidad de las instituciones de control financiero puede ser un criterio que permita determinar si una nación ha avanzado o no en la garantía a los derechos humanos. Es necesario, en esa medida, promover el fortalecimiento de las competencias de estas instituciones. Como el acceso a la información es fundamental, se insiste en que Unidades de Inteligencia Financiera muy

bien estructuradas son fundamentales para restablecer el equilibrio de armas entre los privados que hacen de los abusos tributarios y del lavado de activos un negocio y el Estado. Así mismo, es fundamental promover la cooperación internacional a través del intercambio permanente de información y el apoyo técnico. No debe echarse en saco roto una posible limitación a la libertad de oficio en materia financiera que impida que una misma persona ocupe cargos públicos y privados relevantes en cortos períodos de tiempo. Todo lo anterior debe ser compaginado con la creación de una jurisdicción especializada en materia financiera, que permita diferenciar las funciones de investigación y juzgamiento en este campo y que aumente la calidad de las decisiones y por ende, del control financiero. Por último, el principio de precaución puede ser de utilidad a la hora de permitir que la regulación financiera cumpla con sus objetivos de estabilidad financiera y a la vez aporte a la consecución de un mundo, en palabras de Amartya Sen³⁶, menos injusto.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BANK OF INTERNATIONAL SETTLEMENTS. *Statistical Release*. Basel, 2015. Available from: <http://www.bis.org/publ/otc_hy1504.pdf>.

BLANCO BARÓN, Constanza. La regulación del mercado de valores en Colombia en el período 2007-2012 y el caso Interbolsa: un análisis del marco institucional. In: ANÁLISIS económico del derecho: nuevas vertientes y diferentes aplicaciones. Bogotá D.C.: Universidad Externado de Colombia, 2014. p.189–248.

BLANCO BARÓN, Constanza. Órganos de vigilancia y la crisis bursátil de 2012 en Colombia. *Con-texto: Revista de Derecho y Economía*, v. 41, p. 115–141, 2014.

CAMACHO CASTRO, Jose Miguel; GALLEGO ALFARO, Patricia Elena. El matrimonio siniestro: especulación financiera y lavado de dinero. *Inciso*, v. 14, p. 36–50, 2012.

CAMACHO CASTRO, Jose Miguel. Cerrar las compuertas financieras. In: PALACIO PALACIO, Jorge Iván; ESCRUCERÍA MAYOLO, Iván Humberto; RAMÍREZ ÁLVAREZ, Luis Alejandro (Eds.). *Diálogo*

36 SEN, Amartya Kumar. *La idea de la justicia*. Bogotá D.C.: Taurus, 2010.

- Constitucional para la Paz*. Bogotá D.C.: Universidad del Rosario, 2014. p. 655–669.
- CAMACHO CASTRO, Jose Miguel. Un mundo riesgoso: sobre contratos derivados y crisis económicas. *Inciso*, v.15, p. 103–116, 2013.
- FERGUSON, Charles. *Inside Job*. New York: Cert 12A, 2010. Documentario.
- FERGUSON, Niall. *El triunfo del dinero: cómo las finanzas mueven el mundo*. Barcelona: Random House Mondadori S.A., 2013.
- GLOBAL FINANCIAL INTEGRITY. *Illicit financial flows from developing countries: 2003-2012*. Washington, 2014. Available from: <<http://www.gfintegrity.org/wp-content/uploads/2014/12/Illicit-Financial-Flows-from-Developing-Countries-2003-2012.pdf>>.
- HULL, John C. *Introducción a los mercados de futuros y opciones*. México D.F.: Pearson Educación de México S.A. de C.V., 2009.
- INTERNATIONAL BAR ASSOCIATION. *Tax abuses, Poverty and Human Rights*. London, 2013. Available from: <<http://www.ibanet.org/Document/Default.aspx?DocumentUid=4977CB3D-4988-4C9C-84C7-9050A5CB2311>>.
- KAHNEMAN, Daniel; TVERSKY, Amos. El juicio bajo: heurísticas y sesgos. In: KAHNEMAN, Daniel; TVERSKY, Amos (Eds.). *Pensar rápido, pensar despacio*. Madrid: Random House Mondadori, 2012. p. 649–673.
- KINDLEBERGER, Charles Poor; ALIBER, Robert Z. *Manías, pánicos y cracs: historia de las crisis financieras*. Barcelona: Editorial Planeta S.A., 2012.
- LEWIS, Michael. *Flash Boys: la revolución de Wall Street contra quienes manipulan el mercado*. Bogotá D.C.: Deusto, 2014.
- LEWITT, Michael E. *La muerte del capital: los cambios que necesita nuestro sistema financiero para hacer frente a la inestabilidad y la avaricia*. Madrid: La Esfera de los Libros, 2011.
- MARICHAL, Carlos. *Nueva historia de las grandes crisis financieras: una perspectiva global, 1873-2008*. Bogotá D.C.: Random House Mondadori, 2010.
- MEDIALDEA GARCÍA, Bibiana; SANABRIA MARTÍN, Antonio. La financiarización de la economía mundial: hacia una caracterización. *Revista de Economía Mundial*, v. 33, p. 195–227, 2013.
- MITCHELL, Lawrence E. *The speculation economy: how finance triumphed over industry*. San Francisco: Berrett-Koehler Publishers, Inc., 2008.
- PÉREZ SALAZAR, Mauricio. El origen del pánico de 2008: la crisis del mercado de crédito hipotecario en Estados Unidos. *Revista de Economía Institucional*, v. 10, n. 19, p. 19–54, 2008.
- RUSSI, Luigi. *Hungry Capital: the financialization of food*. Alresford: Zero Books, 2013.
- SEN, Amartya Kumar. *La idea de la justicia*. Bogotá D.C.: Taurus, 2010.
- SHAPIRO, Scott J. *Legalidad*. Madrid: Marcial Pons, 2014.
- SUNSTEIN, Cass R. *Leyes de miedo: más allá del principio de precaución*. Madrid: Katz Editores, 2009.
- TAIBBI, Matt. *Gangster Bankers: too big to jail how HSBC hooked up with drug traffickers and terrorists: and got away with it*. Rolling Stones. 2013. Available from: <<http://www.rollingstone.com/politics/news/gangster-bankers-too-big-to-jail-20130214>>.
- TALEB, Nassim Nicholas. *El Cisne Negro: el impacto de lo altamente improbable*. Barcelona: Paidós Ibérica S.A., 2008.
- TORRES LÓPEZ, Juan. *La crisis financiera: guía para entenderla y explicarla*. Madrid: ATTAC España, 2009.
- TRANSPARENCY INTERNATIONAL. *Transparency in corporate reporting. assessing the World's largest Companies*. Washington, 2014. Available from: <http://files.transparency.org/content/download/1839/12366/file/2014_TransparencyInCorporateReporting_TRAC_EN.pdf>.