



UNR Universidad
Nacional de Rosario

Universidad Nacional de Rosario

Facultad de Ciencia Política y Relaciones Internacionales

Carrera: Relaciones Internacionales

Título: Regulando el capital: análisis de las estrategias de las cuatro mayores entidades bancarias norteamericanas en torno a la ley Dodd-Frank (2008-2018).

Alumna: LuisinaIbañez

Director de tesis: José Fernandez Alonso

Mail: lolaibanez16@gmail.com

Octubre 2019, Rosario

Agradecimientos:

Agradezco mi madre, quien desde el primer momento me apoyó incondicionalmente e hizo posible que llegara a esta instancia. Además, me gustaría agradecer especialmente al profesor Fernandez Alonso, sin cuya constante y amable predisposición, enriquecedora guía y vocación docente, esta tesis no sería posible.

Lista de Abreviaturas

- BoE (*Bank of England*)
- CDO (*collateralized debt obligation*)
- CEA (*Commodities Exchange Act*)
- CFPB (*Consumer Financial Protection Bureau*)
- CFTC (*Commodities Futures Trade Commission*)
- EPI (*Economía Política Internacional*)
- FDIC (*Federal Deposit Insurance Corporation*)
- FED (*Federal Reserve*)
- FSOC (*Financial Stability Oversight Council*)
- FTD (*Federal Trade Commission*)
- GAO (*Government Accountability Office*)
- IPC (*Índice de Precios al Consumidor*)
- NCUA (*National Credit Union Administration*)
- TARP (*Troubled Assets Relief Program*)

Índice:

Introducción.....	5
Capítulo 1.....	18
Estrategias de presión.....	18
Acceso al poder: el poder de las consultoras.....	20
Movilización política de las bases: financiación de partidos.....	27
Capítulo 2.....	36
HR 3126.....	39
S 1650.....	41
HR 2779.....	42
S 2099.....	43
S 3394.....	43
HR 992.....	44
S 2270.....	46
S 1484.....	47
HR 5983.....	49
HR 10.....	52
S 2155.....	54
Conclusiones.....	59
Bibliografía.....	65

Introducción

Estados Unidos juega un papel preponderante en todos los aspectos del escenario internacional, especialmente en el ámbito económico. Siendo la mayor economía del mundo¹, su relevancia innegable quedó de manifiesto durante el crack financiero de 2008 cuando se transformó en el epicentro de la crisis transmitiendo sus efectos al resto del globo, principalmente hacia los demás países desarrollados. Al mismo tiempo, éstos últimos transmitieron el desajuste financiero a los países en desarrollo bajo la forma de una pronunciada caída en la actividad económica (comercio, inversiones y flujos de capital, principalmente).

De acuerdo a la lectura de buena parte de los especialistas que abordaron las causas de la crisis, las políticas de bajas tasas de interés y laxitud regulatoria que habían promovido las autoridades financieras estadounidenses desde principios del nuevo milenio, favorecieron la adopción de comportamientos riesgosos por parte del sector inmobiliario y financiero. Ya desde los noventa, los bancos centrales de los distintos países se concentraron en combatir la inflación tomando como vara de medida del éxito de sus políticas monetarias al índice de precios al consumidor (IPC). Por lo que la expansión del crédito y los agregados monetarios, la evolución del precio de los activos y el déficit exterior quedaron relegados en el orden de prioridades (Pineda Salido, 2011).

En cuanto a la regulación financiera en Estados Unidos, la revocación de la ley Glass-Steagalen 1999 permitió a esta última apalancarse en mucho mayor medida y sin controles. Esta norma, conviene mencionar, había sido sancionada en 1933 para establecer una rígida separación entre la banca comercial y la de inversiones. Además de la sobreacumulación de capitales que propiciaron estas medidas macroeconómicas y marcos regulatorios más flexibles, muchos autores señalan como otro factor causante de la crisis de 2008 a la desconexión entre la nueva economía financiera y la dimensión de la economía real, la demanda social y la inversión productiva (Pineda Salido, 2011).

El sistema financiero que redundó en la crisis se desarrolló gracias a una serie de fenómenos e instrumentos novedosos, que terminaron por acentuar el carácter especulativo de la economía estadounidense y mundial, y fomentaban un crecimiento peligrosamente basado en el endeudamiento y un comportamiento crediticio imprudente (Stiglitz, 2010). Factores como la titularización de deuda, la desregulación del crédito, la globalización financiera facilitada por las nuevas tecnologías y los instrumentos financieros derivados fueron elementos desencadenantes claves a la hora de explicar la crisis.

Existen una serie de factores que fueron motores en la gestación de esta debacle financiera, entre los cuales se cuentan el alto nivel de apalancamiento del sector financiero, la demanda de créditos con inmuebles como garantía colateral, la suba

¹ Para esta afirmación nos basamos en el ranking de Producto Bruto Interno del Banco Mundial:

<https://datacatalog.worldbank.org/dataset/gdp-ranking>

del precio de las viviendas y la abundancia de instrumentos complejos como los llamados *collateralizeddebtobligations*(CDO) y CDO sintéticos². Todos estos elementos interactuaron para crear una burbuja inmobiliaria que sentaba sus bases sobre un proceso de especulación masiva y poco sostenible.

Esta situación se agravó cuando en 2004, la Reserva Federal (también conocida como Fed) comenzó con un ciclo de alza de las tasas de interés para intentar contener la inflación, y el costo del crédito ascendió abruptamente del 1% al 5,25% en solo dos años³.

Es así que la grave situación se desencadenó a partir de un sector que era considerado minoritario en el mercado de las hipotecas, las *subprime* o hipotecas de alto riesgo, las cuales si bien tuvieron un crecimiento notable entre fines del noventa y el 2006, no pasaban de representar el 20% del total de las hipotecas, según el medio especializado *InsideMortgageFinance*. Esto evidenciaba el alto coeficiente de endeudamiento de los actores de esta burbuja.

La explosión de la burbuja financiera creada no solo golpeó con fuerza el escenario económico internacional, sino que dejó en evidencia el hecho de que la economía norteamericana ni era inmune ni se tenía un control fehaciente de las actividades de las entidades financieras en su territorio. El gobierno de George Walker Bush (2001-2009) intentó paliar la abrupta caída de la economía mediante transferencias a las familias y a aquellos beneficiarios de seguridad social, y el aumento del límite de préstamos de las agencias FannieMae y Freddie Mac, lo que solo consiguió empeorar sus estados de cuenta. Incluso la Fed se sumó a esta política expansionista reduciendo la tasa de interés con las esperanza de aumentar la liquidez, lo cual hizo poco en un contexto en que la tasa Libor seguía subiendo.

A comienzos de 2008, el banco de inversiones Bear Stearns se declaró en bancarrota y debió ser rescatado por la Fed, el gobierno se hizo cargo de FannieMae y Freddie Mac⁴ y para septiembre, LehmanBrothers también se fue a la quiebra. En ese momento, el presidente Bush y el secretario del Tesoro, Hank Paulson, lograron que el Congreso aprobara un rescate de 700.000 millones de dólares para prevenir que el sistema bancario colapsara. Para entonces, los precios de la vivienda habían caído casi 32% y el desempleo se mantenía por encima de 9%⁵.

²Los CDO son productos financieros respaldados por activos, cuyos inversores cuentan con una promesa de pago en un determinado orden de acuerdo al desempeño de los activos subyacentes. CDO sintéticos hace referencia a paquetes de acciones que contenían altos niveles de derivados de baja calificación, por estar basados en activos riesgosos, como hipotecas *subprime*.

³ Tasas de interés históricas de la Fed:

<https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/openmarket.htm>

⁴Tanto FannieMae como Freddie Mac son lo que se conoce como empresas patrocinadas por el gobierno (*governmentsponsoredenterprise* o GSE), que se dedican a garantizar la mayor parte de las hipotecas en Estados Unidos. Históricamente fueron empresas privadas, sin embargo luego de la crisis de 2008 el gobierno se hizo cargo de las operaciones de ambas compañías.

⁵<https://www.thebalance.com/bush-administration-economic-policies-3305556#the-2008-financial-crisis>

Al igual que su predecesor, Barack Obama (2009-2017) utilizó una política fiscal expansiva para combatir la recesión combinada con un enfoque regulador del mercado financiero. Durante su gestión se implementaron recortes en los impuestos, una ampliación de la seguridad social por desempleo y se logró un paquete de estímulo aprobado por el Congreso que rondaba los 800.000 millones de dólares⁶. Sin embargo, la crisis generó respuestas divergentes por parte del gobierno norteamericano en el ámbito doméstico y en el internacional. Mientras la administración demócrata de Barack Obama se inclinó por un mayor control del mercado financiero en el ámbito doméstico, en el plano internacional abogó por iniciativas igualmente expansionistas aunque enmarcadas en un contexto regulatorio más laxo, señalando como prioridad el crecimiento sobre la regulación.

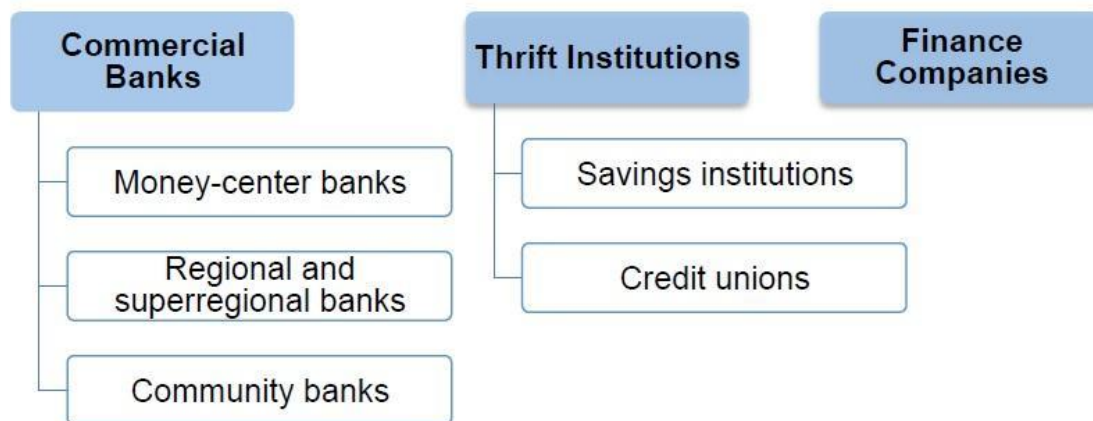
La debacle económica mundial abrió una brecha en el consenso entre las economías desarrolladas, que se puso de manifiesto especialmente en el ámbito del G20 donde, como señala Miranda (2017), no fue posible volver a alcanzar el grado de coordinación política que había tenido el G7. A lo largo de las conferencias del G20 se pudo asistir a distintas oposiciones se daban especialmente entre Alemania y Estados Unidos, donde éste último abogó por estimular las economías y adoptar una postura de no regulación, mientras que el primero se inclinó por políticas de ajuste. Por otra parte, fue Alemania quien encabezó la iniciativa de impulsar una mayor supervisión y regulación de los mercados de capitales mientras que Estados Unidos insistía en la necesidad de consolidar la recuperación económica.

Es importante tener en cuenta que ambas potencias poseen en su interior modelos de banca muy diferentes, lo que hace que se relacionen de una manera particular con el sector financiero. El sistema dual norteamericano es un intermedio entre la banca universal que adoptó Alemania; donde la banca es tanto prestamista y titular de participaciones (también denominado *comercial banking*) como asesora y administradora de depósitos (*investment banking*), y la banca especializada; en donde las actividades de crédito y depósito no se combinan con la negociación de valores (Kramer, 2015).

Este carácter dual del sistema bancario norteamericano habilita tanto al gobierno federal como a los estados a realizar concesiones y regulaciones bancarias, y está conformado por tres tipos de bancos: bancos comerciales, instituciones de ahorro y compañías de finanzas.

Gráfico 1: Composición del sistema bancario norteamericano

⁶<https://www.thebalance.com/what-has-obama-done-11-major-accomplishments-3306158>



Fuente: Kramer, 2015.

Esta doble jurisdicción, federal y estatal, hace que la capacidad regulatoria se disperse y disminuya debido a la preferencia de los estados por otorgar regulaciones más flexibles a ciertas entidades. Este es el caso de las *savings institutions* que se especializan en hipotecas inmobiliarias.

Es emblemático también el caso de las compañías de finanzas como FannieMae y Freddie Mac, que históricamente eran compañías privadas patrocinadas por el gobierno, aunque poco controladas. Debido al rol que tuvieron en la reproducción de prácticas riesgosas, respaldando con seguros de hipotecas a prestatarios de baja calificación, el gobierno federal se hizo cargo de las operaciones de ambas compañías en 2008 (Pineda Salido, 2011).

Por otra parte, julio de 2010 se convirtió en una fecha clave para la escena política doméstica de Estados Unidos. Luego de un intenso debate tanto legislativo como en la Sociedad, el proyecto de ley Dodd Frank fue aprobado por el 59% de los votos en un Congreso donde los demócratas contaban con una decisiva mayoría sobre los republicanos. Esta ley se convirtió en la medida más proactiva desde la Gran Depresión para someter a regulación al sistema bancario y financiero del país.

La ley Dodd-Frank, o Ley de Reforma de Wall Street y Protección de Consumidor, se propuso mantener un control más cercano de los actores financieros para disuadirlos de incursionar en emprendimientos demasiado riesgosos y endeudamiento excesivo y así, evitar incurrir nuevamente en el costoso rescate de grandes entidades bancarias que amenazarán con desestabilizar la economía. El texto de la ley es sumamente extenso, aunque sus objetivos principales pueden clasificarse en dos grupos: aquellos orientados a conservar la estabilidad económica y aquellos dedicados a promover la transparencia del sector financiero estadounidense. Ambos grupos fueron concebidos a los fines de proteger a los consumidores de las prácticas cuestionables en los créditos, préstamos e hipotecas, y evitar la creación de una nueva burbuja especulativa.

Esta ley previó la creación de determinados mecanismos de supervisión por parte del gobierno y disposiciones para mejorar la transparencia de los actores claves del circuito financiero. Entre los mecanismos se cuentan, por ejemplo, la creación de

órganos especializados para vigilancia y control, como fue la agencia estrella: la Oficina para la Protección Financiera del Consumidor (CFPB). Entre sus múltiples tareas, la CFPB supervisa las tarjetas de crédito y débito, los préstamos al consumo (excepto los préstamos para adquisición de automóviles), los préstamos por día (*payday loan*) y las comisiones bancarias, incluyendo comisiones por crédito, débito, contratación de hipoteca y otras comisiones. Como su nombre lo indica, su misión es proteger a los usuarios de prácticas abusivas en los servicios financieros.

La Oficina de Protección Financiera del Consumidor formaba parte de otro órgano de control, como es el Consejo de Supervisión de Estabilidad Financiera (FSOC), que era el encargado de identificar los riesgos potenciales para todo el sector financiero, monitoreando y derivando las firmas que se vuelven demasiado grandes para ser supervisadas más cercanamente por la Reserva Federal. La ley Dodd-Frank también impuso controles a las compañías aseguradoras mediante la creación de la Oficina Federal de Seguros (dependiente del Departamento del Tesoro), que reúne información sobre la industria de los seguros e identifica creadores de riesgos para el todo sistema, y la Oficina de Calificación de Crédito (dependiente de la Comisión de Bolsa y Valores), que regula a las agencias calificadoras de riesgo.

Además de crear nuevas agencias, la ley Dodd-Frank también otorgó nuevas responsabilidades a agencias ya existentes. Por ejemplo, la *GovernmentAccountability Office* (decidimos conservar el nombre original para mayor exactitud pero podría equipararse en Argentina a la Auditoría General de la Nación) podrá efectuar una revisión de los préstamos de emergencia hechos por la Fed. Por otro lado, la Comisión de Bolsa y Valores (SEC) y la Comisión de Intercambio de Futuros de Commodities, podrían contribuir a regular los derivados detectando el riesgo excesivo y llamando la atención de los funcionarios hacia estos riesgos. También se creó una disposición que requería que los fondos de alto riesgo (*hedgefunds*) se registraran en la SEC y facilitaran información sobre sus transacciones y portafolios.

En cuanto a mejorar la transparencia de las operaciones financieras, la incorporación de la *Office of theWhistleblower* a la estructura de la Comisión de Bolsa y Valores fue una iniciativa innovadora, orientada a promover participación de actores de la sociedad civil, en especial los empleados de las propias compañías, en la contraloría financiera; quienes podrían denunciar prácticas ilícitas ante la Comisión. Otras disposiciones, como la regla Volcker, actuaron directamente sobre los grandes bancos limitando su capacidad de utilizar depósitos de sus clientes garantizados por la Corporación Federal de Seguros de Depósitos para transacciones propias, especialmente si esas transacciones involucraban fondos de inversión de alto riesgo como los *hedgefunds* o fondos buitres, o los fondos de capital privado.

Desde su aprobación, los actores del ámbito financiero de EE. UU. han recurrido a diversos mecanismos, no solo para librarse de las limitaciones y regulaciones impuestas por la ley, sino incluso para bregar por su retroceso. En este contexto, podemos identificar un grupo de bancos compuesto por grandes entidades como Citi Bank, Wells Fargo, Bank of America y JP Morgan, que además de contar con

un considerable peso y control de una amplia porción del mercado financiero, lideraron la cruzada contra la ley Obama y serán los actores sobre los que nos centraremos al analizar las estrategias.

Estas cuatro entidades bancarias cuentan con una historia que data del siglo XIX. La más antigua es el Citigroup, que fue fundado con el nombre de City Bank of New York en 1812⁷. Le siguen en orden cronológico Wells Fargo (1852)⁸, JP Morgan⁹ (1860) y Bank of America (1874)¹⁰. Otro punto que poseen en común estos actores es que juntos representan los bancos de mayor capitalización bursátil de Estados Unidos y, por tanto, concentran la mayor cantidad de depósitos, sucursales y clientes¹¹.

El problema de investigación giró en torno a la pregunta ¿Cómo influyeron las entidades bancarias con mayor peso en el mercado estadounidense en la sanción y aplicación de la ley Dodd-Frank, entre 2008 y 2018? Por lo que el objeto de investigación serán las estrategias utilizadas por las cuatro mayores entidades bancarias para influir sobre la Ley Dodd-Frank, una vez sancionada y luego durante su implementación.

En consideración del problema de investigación planteado, advertimos que nuestro objetivo general es analizar las estrategias de influencia de las cuatro mayores entidades bancarias con mayor peso en el mercado bancario norteamericano a partir de la sanción e implementación de la ley Dodd-Frank entre 2008 y 2018.

En lo que respecta a los objetivos específicos, consignamos los siguientes:

1. Identificar y caracterizar las estrategias de presión que emplearon Wells & Fargo, Citigroup, Bank of America y J.P Morgan contra la ley Dodd-Frank a partir de su sanción e implementación
2. Escrutar la incidencia del accionar de las instituciones bancarias analizadas en las continuidades y rupturas que tuvo la ley, desde su entrada en vigencia hasta 2018.

La hipótesis con la que trabajaremos afirma que “las cuatro entidades bancarias de mayor gravitación en el mercado estadounidense desplegaron una diversidad de estrategias para influir en la aplicación de la ley Dodd-Frank, las cuales terminaron de minar el poder estructural del gobierno federal sobre el mercado bancario y financiero. El diseño e implementación de tales estrategias no fueron rectilíneas, sino que se modificaron en el transcurso del tiempo e involucraron financiamiento de partidos políticos y de campañas electorales, entre otras”.

Para desarrollarlos objetivos recién consignados y contrastar la hipótesis mencionada, la tesina se vale de aportes teórico-conceptuales propios de las

⁷<https://www.citigroup.com/citi/about/timeline/>

⁸<https://www.wellsfargo.com/about/corporate/history/>

⁹<https://www.jpmorgan.com/global/company-history>

¹⁰<https://about.bankofamerica.com/en-us/who-we-are/our-history-and-heritage.html>

¹¹<https://www.federalreserve.gov/releases/lbr/current/default.htm>

Relaciones Internacionales (RRII) y de la Economía Política Internacional (EPI), en particular. Asimismo, el trabajo presente se asiste de contribuciones propias de la Teoría Política. Dicho esto, y en miras de avanzar en la explicitación del marco teórico de la tesis, proponemos a continuación un breve recorrido por las posturas que se presentan al interior de los muy diversos aspectos que componen nuestro problema y objeto de investigación. Con respecto al lugar del Estado en la regulación del sistema financiero, podemos encontrar entre los estudiosos de las RRII y la EPI, en especial, posiciones alternativas y/o enfrentadas acerca de la preponderancia estatal y la naturaleza de su interacción con otros actores. A los fines de dar claridad sobre estos enfoques diferenciados, señalamos que el presente trabajo se asienta sobre la clasificación de perspectivas y/o corrientes de la EPI propuesta por Benjamin Cohen (2008), en tanto alternativa que procura complejizar la clasificación tradicional la cual diferencia entre nacional-mercantilistas, liberal-institucionalistas y marxistas-estructuralistas.

Conforme explica Cohen (2008), en la escuela norteamericana convergen, no siempre en forma armoniosa, autores que se identifican en las categorías tradicionales de nacional-mercantilistas y liberal-institucionalistas. Para los primeros, la hegemonía es el pilar fundamental de este orden, el concepto central que permite la construcción de normas y regímenes para asegurar la estabilidad económica y el libre cambio. Buena parte de los autores que se identifican en esta escuela se apoyan en elementos de la teoría realista de las RRII. Uno de sus máximos exponentes es Robert Gilpin, quien en su teoría de la estabilidad hegemónica afirma la necesidad de un Estado hegemónico para asegurar la supervivencia de un orden económico liberal. Dicho Estado se hace con la tarea de mantener un orden, mientras los demás actores tienen libre acceso al mercado del hegemón. La ausencia de un Estado con esta característica provoca un derrumbe del orden establecido (Gilpin, 1981). Es decir, que para Gilpin, el Estado sigue siendo el actor con la última palabra en el de los mercados financieros globales. Esto queda patente en su teoría donde la estabilidad queda asegurada por el poder del Estado hegemón, quien despliega su “poder de preponderancia” mediante la coerción o persuasión para imponerse en el trazado de las directrices que rigen el escenario internacional (Gilpin, 1987).

Sin dejar de resignar la premisa de la racionalidad -elemento distintivo de la escuela norteamericana, de acuerdo con Cohen (2008), el institucionalismo liberal subraya, por contrapartida, la creciente importancia de la interdependencia económica y la cooperación a través de los organismos internacionales. Bajo esta lectura, la cooperación es posible en ausencia de hegemonía y presenta tres características claras, a saber: 1) la existencia de múltiples canales que conectan a las sociedades 2) una agenda internacional diversa, sin jerarquía rígida o clara y 3) la interdependencia hace que los desacuerdos se resuelvan de forma cooperativa, sin que lo militar pierda su importancia en la relación con los rivales (Tussie, 2015).

De esta manera, Robert Keohane y Joseph Nye, los referentes más notables de esta visión, introdujeron los conceptos de *softpower* y *smartpower*¹² para dar cuenta de que la interdependencia habilita un medio accesible a los cambios, en el que la cooperación es una mejor opción a la supremacía estratégica. Así, el hegemón encuentra que la cooperación con otros actores es una alternativa más atractiva en consonancia con sus intereses (Keohane y Nye, 1998).

En continuidad a lo apuntado por Cohen (2008), advertimos que en paralelo a la escuela norteamericana (y confrontando tanto con los interdependentistas como con aquellos teóricos preocupados por la hegemonía), puede identificarse la escuela inglesa de la EPI. La novedad que introdujeron los ingleses consistió en la desaparición de la línea que separaba la política doméstica y la internacional, ya que ambas están tan estrechamente vinculadas que se determinan recíprocamente, dándole un carácter interméstico al proceso de toma de decisiones. Una de las exponentes más reconocidas de esta vertiente crítica de la EPI, Susan Strange, sostiene que el poder estatal viene sufriendo un proceso de “ahuecamiento” frente a los actores de un mercado financiero globalizado e inabarcable. Este proceso permea la misma soberanía del Estado y se vio acelerado por la introducción de las nuevas tecnologías de la globalización que permitieron un flujo libre, constante e incontrolado de capitales en un mundo interconectado.

El cambio en las bases del poder estructural hizo que el carácter de las prioridades estatales también fuera alterado; esto es producto de una competencia entre Estados por una porción del mercado internacional y por la captación de Firmas, entidades en posesión de recursos indispensables para la proyección del propio Estado. La mencionada autora observa que la creciente interdependencia ha implicado un proceso en el cual la rivalidad entre Estados y la rivalidad entre Firmas por un lugar seguro en el mundo, se ha vuelto más feroz. Como resultado de esto, los gobiernos se han visto obligados a reconocer su creciente dependencia de recursos escasos, controlados además crecientemente por las Firmas (Strange, 1991). Así, la política económica/comercial/industrial terminaron situándose por encima de la propia política exterior en la agenda de los decisores.

Con respecto a la crisis de 2008, veremos a continuación que existe entre los autores un consenso extendido sobre la responsabilidad que le cabe a las grandes entidades financiera debido a la magnitud que alcanzó la especulación, las prácticas imprudentes llevadas a cabo en asociación con las agencias calificadoras de riesgo, la situación desfavorable en la que se puso a los consumidores; quienes fueron los principales damnificados al adquirir instrumentos financieros altamente riesgosos sin la debida información.

Ese consenso también abarca el acuerdo sobre clasificarla como una crisis multicausal, sin embargo, el punto en el cual difieren los autores es en la relevancia que se le atribuyen a los comportamientos excesivamente especulativos en la generación de la crisis. Es decir, los autores discrepan en si este comportamiento es la piedra basal en la generación de crisis financieras o si es solamente un atributo sistémico más.

¹²La cultura vence a los misiles, Joseph Nye (2005): https://www.clarin.com/ediciones-antteriores/cultura-vence-misiles_0_B1oEHyDJCFx.html

En una primera línea, que le atribuye el colapso económico principalmente a la especulación y al comportamiento deshonesto de los actores financieros, se ubican autores como Walden Bello quien sostiene que los responsables de tal desajuste “han logrado salir airosos y libres de todo castigo (...) además han conseguido que los gobiernos asuman los costos de la crisis y la recuperación de los afectados” (Bello, 2016: 3).

Anton Costas va más allá, señalando a la crisis de 2008 como más que una mera crisis económica y financiera, es una crisis ética. Para este autor, una forma simple de apreciar que estamos ante algo diferente a una crisis convencional es prestar atención a las palabras que con mucha frecuencia son utilizadas para describir las conductas y valores que están detrás de esta crisis. Son frecuentes términos como *avaricia, fraude, corrupción, injusticia, robo, falsificación, desconfianza, ocultación de información, publicidad engañosa, mentira, imprudencia, negligencia profesional, cobardía, complicidad, prepotencia o arrogancia* (cursiva del autor), por mencionar sólo las más utilizadas. Su uso no es exclusivo de los medios de comunicación o de sectores sociales e intelectuales críticos con el capitalismo. Por el contrario, son términos extraídos de los análisis de economistas reputados, simpatizantes en su mayoría con la economía de mercado, y que no vimos aplicados a crisis anteriores (Costas, 2015).

Es decir, que para estos autores la variable conductual en el sector financiero representará la problemática más relevante a hacer frente. Por otra parte, una línea diferente pero no opuesta plantea que si bien no puede pasarse por alto la responsabilidad de los actores financieros y su desempeño cuestionable, esto es solo uno de los factores de la crisis.

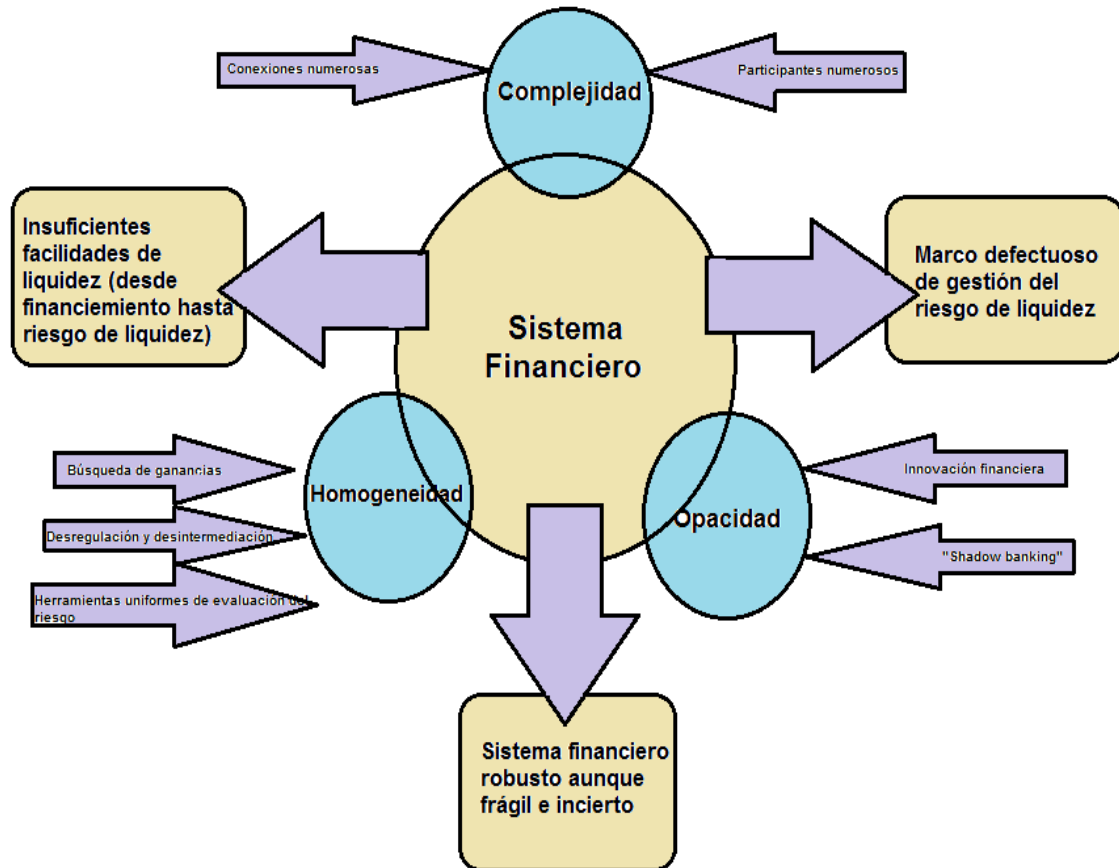
De esta forma, el aspecto conductual de los actores financieros se transforma en otra de las aristas que hacen al problema y que no será ni la más ni la menos relevante, sino simplemente una más a abordar. Arenas Rosales (2013) afirma que en suma, lo que expresa la crisis, en última instancia, es el mal patrón de funcionamiento del sistema. Y lo peor, las estrategias que se venían implementado durante varias décadas son las que la propia crisis pone en duda, pone en cuestionamiento y muestra sus propios límites. Lógicamente, esta crisis no obedece solo a la falta de regulación financiera ó a los excesos de especulación, es una consecuencia del sistema. De un sistema capitalista que multiplica la miseria, la exclusión, para poder reproducirse y sobrevivir (2013: 1176).

Garrido Sanchez (2012) coincide en que los mismos responsables de la crisis de 2008 se mantienen en los lugares de poder, y resalta el peso que tienen otras dificultades importantes a la hora de alcanzar una reforma integral del sistema financiero que presente un nuevo paradigma entre Estado y Mercado; dificultades entre las que se cuentan el rol del partido republicano y la presión de los gigantes del mundo financiero.

El sistema financiero enfrenta serios problemas y desafíos que son producto de sus propias características (complejidad, opacidad y homogeneidad en ciertos aspectos), que lo vuelven un sistema robusto pero frágil e incierto, cuya principal

problemática es la liquidez y que se está volviendo progresivamente más propenso a las crisis (León et. al., 2011).

Gráfico 2: Esquema de sistema financiero propenso a crisis, problemas y desafíos.



Fuente: León, Machado, Cepeda y Sarmiento, 2011. Traducción propia.

De ahí surge el concepto de *Tooconnectedtofail* (TCTF), similar al ya conocido *Toobigtofail* pero con énfasis en el fenómeno de la interconexión más que en el volumen de capital. Las instituciones *tooconnectedtofail* se definen como aquellas cuyo nivel de conectividad, directa o indirecta, es tal que su incapacidad para cumplir con sus obligaciones resulta en la incapacidad de otros participantes o instituciones del sistema para cumplir con las suyas propias.

A partir de esto, el estudio de la dinámica de la relación que se establece entre los principales actores bancarios privados del sistema financiero y el Gobierno de Estados Unidos resulta relevante a los fines académicos, dada la importancia irreductible de la economía norteamericana a escala global, y la magnitud y gravitación de los mayores actores bancarios dentro de la misma.

Los tres mayores bancos estadounidenses con mayor índice de capitalización bursátil al momento de la crisis y hasta 2018 eran J. P Morgan, Bank of America y el Citibank. Si bien hoy el Citibank ha quedado por detrás de Wells Fargo (en el cuarto lugar) en términos de capitalización, fue un actor importante en la dinámica

lobbista contra la ley Dodd-Frank, razón por la cual consideramos vital incluirlo en el estudio.

El abordaje del mercado financiero como objeto de estudio se ha transformado en un imperativo debido al elevado nivel de interconexión de los mercados a nivel mundial. Su interdependencia, hace que las operaciones financieras diarias tengan un reflejo prácticamente simultáneo a nivel mundial, y que la administración de los efectos negativos que devienen de los desequilibrios financieros sea un tema de suma importancia y dificultad.

Tras hacer explícita la perspectiva teórica general en la que se inscribe esta tesina, deviene oportuno marcar los aportes teórico-conceptuales específicos que nos permiten avanzar en el desarrollo de los objetivos y la hipótesis arriba detallados.

En primer lugar, las nociones de interrelacionadas de Susan Strange de **Estado hueco** (1996), y **poder estructural** (1988) nos son útiles a los fines de ilustrar el proceso de difusión de poder que sufre el Estado a manos de otros actores no estatales, que en lo referido a nuestro objeto de estudio son actores privados con un gran peso en el sector financiero. La mencionada economista define el poder estructural como aquel que permite a un actor conformar y determinar las estructuras de la economía política global, en la que el resto de los actores han de operar (1988: 25). Strange plantea que el poder estructural puede ejercerse a través de cuatro diferentes áreas, como son la producción, la seguridad, el conocimiento y las finanzas. En este sentido, también señala que el equilibrio de poder entre actores públicos y privados en el sistema financiero ha sufrido un desbalance a favor de éstos últimos; lo cual redundará en este proceso de difusión del poder o ahuecamiento del Estado, que mencionábamos antes.

Asimismo, utilizamos el concepto de **diplomacia Estado-Firma**-también acuñado por Strange (1992) -, para dar cuenta de la posesión por parte de las firmas de un conjunto de herramientas económicas (entre las cuales podemos mencionar el acceso a fuentes de capital y mercados, y la disponibilidad de tecnología) que son esenciales para cualquier Estado que desee competir por una porción del mercado global, y que funcionan como elemento de presión en la negociación entre actores estatales y no estatales. Entendemos que este concepto nos permite dilucidar cómo las grandes entidades bancarias que operan en el mercado financiero hacen uso de estos recursos esenciales para presionar y orientar en su favor las acciones y decisiones del actor estatal, recortando u obstruyendo su margen de maniobra en aquellas direcciones que las Firmas consideren no convenientes o simplemente desfavorables.

Del mismo modo, consideramos pertinente asistarnos del concepto de **diplomacia Firma-Firma** (Strange, 1992), el cual implica la conformación de alianzas que pueden ser permanentes o temporarios entre Firmas del mismo o distinto sector económico. En este esquema asociativo cada parte contribuye con algo que la otra parte necesita, de manera que ambas incrementan sus posibilidades de éxito en la competencia por porciones del mercado global. Este concepto a la hora resulta

clave para explicar la dinámica y magnitud del *lobby* financiero al interior del Congreso norteamericano, al igual que la concertación conjunta de las presiones de las entidades bancarias, que por su posición y peso poseen intereses compartidos en la mayoría de las cuestiones que atañen a su oposición a la ley.

Para determinar a que nos referimos con el término *lobby*, recurrimos al diccionario anglófono Merriam-Webster que define como hacer lobby¹³ al conjunto de actividades dirigidas a influir a funcionarios públicos y especialmente a miembros de un cuerpo legislativo sobre una legislación u otra decisión política¹⁴.

Por otra parte, y siguiendo las conceptualizaciones de Ching-in Moon (1988), señalamos que estas estrategias de *lobby* pueden asumir diferentes modalidades, a saber: 1) acceso al poder, 2) acercamiento tecnocrático, 3) construcción de coaliciones y 4) movilización política de las bases. En miras a una lectura más dinámica, la caracterización de cada una de estas estrategias es realizada más adelante.

Asimismo, nos parece pertinente señalar que el *lobby* mediante diferentes estrategias es llevado a cabo por un **grupo de presión**. Coincidimos con la conceptualización que formula Pablo Verdú (1951) de estos actores, ya que por grupo de presión nos referiremos a aquellas fuerzas políticas en el Estado que intentan establecer, mantener o transformar el orden jurídico fundamental relativo a la organización y ejercicio del poder político – según una interpretación ideológica de la Sociedad (1951: 123). La autora continúa con una aclaración propia sobre cómo estos grupos, que pretenden alcanzar sus objetivos mediante la influencia sobre decisiones políticas, no tienen intención alguna de asumir la responsabilidad sobre dicha decisión. En nuestro caso, las fuerzas políticas a analizar pertenecen a lo que Laredo clasifica como grupos de presión económicos.

Los grupos económicos de presión se dividen en grupos de especulación y de resistencia. Los primeros los componen empresas con fines de lucro, los segundos en cambio, son constituidos con fines reivindicatorios por los sindicatos (Laredo, 1966). Por lo que para una mayor precisión teórica, en esta tesis abordaremos el grupo económico de presión especulativo, conformado por los bancos norteamericanos con mayor peso sistémico.

Con respecto a nuestro diseño metodológico, hemos escogido para la realización de esta tesis la técnica de análisis de documentos y recolección de datos bajo un enfoque mixto, donde converge el método cualitativo y cuantitativo, con la preeminencia del primero.

Para la recolección de datos nos referimos en primer lugar, a fuentes primarias tales como el propio texto de la Ley Dodd-Frank, los textos de los proyectos de ley y otras leyes sancionadas referidas a Dodd-Frank, la página web del Senado y de la Casa de los Representantes, las páginas webs y documentos generados por distintas agencias del Gobierno así como por la propia Casa Blanca. Para nuestras fuentes

¹³ Del verbo en inglés *to lobby*

¹⁴to conduct activities aimed at influencing public officials and especially members of a legislative body on legislation <https://www.merriam-webster.com/dictionary/lobby>

secundarias, recurrimos a los análisis de académicos citados en la bibliografía y a los medios de comunicación, más específicamente BBC, New York Times, Washington Post, la cadena CNBC, Reuters, la cadena CNN, el movimiento civil PublicIntegrity y el medio especializado The Balance.

En cuanto a nuestra técnica de análisis, se trata de una técnica de análisis de contenido de los documentos escogidos y, en menor medida, análisis estadístico de la información provista por los medios antes mencionados.

Luego de la presente introducción, la estructuración de la tesis consta de un primer capítulo donde abordamos las estrategias desplegadas al interior del Congreso estadounidense por los actores financieros privados que conforman los grupos económicos de presión especulativos. Por otra parte, en el segundo capítulo, recopilamos los procesos legislativos de los que participaron nuestros actores seleccionados para influir sobre la Ley Dodd-Frank, mostramos sus resultados y analizamos sus potenciales o efectivas consecuencias. Por último, en la conclusión, realizamos una digresión sobre la importancia de una mirada crítica y la necesidad de medidas concretas para configurar una nueva gobernanza financiera global.

Capítulo 1: Estrategias de presión de las entidades bancarias

En este primer capítulo reforzamos el enfoque teórico acerca de la reforma legislativa y realizamos un recorrido por las estrategias utilizadas por los actores bancarios para influir al interior del Congreso estadounidense, concluyendo con un análisis del escenario y la agenda política que habilitaron diferentes coyunturas domésticas.

Estrategias de presión

“Una buena crisis jamás debería desperdiciarse”¹⁵, afirma John Coffee (2012: 1020), pues es solo luego de un colapso de magnificas proporciones que los legisladores pueden vencer las resistencias de la comunidad financiera y proponerse una reforma de gran envergadura. Esto fue precisamente lo que supuso la iniciativa que derivó en la ley Dodd-Frank.

La opacidad de las prácticas financieras que jugaban en el límite entre lo legal e ilegal y la total indiferencia por la gestión prudente del riesgo¹⁶, generaron en el público un profundo sentimiento de rechazo. No obstante, la indignación popular no es suficiente para abrir el camino de las reformas; se necesitó también lo que Mancur Olson definió como *politicalentrepreneur*, o empresario político (Olson en Coffee, 2012).

En la teoría de Olson, los inversores y accionistas aparecen desorganizados y atomizados a diferencia de la posición concentrada y bien organizada del sector financiero. El *politicalentrepreneur* es capaz de hacer uso de las coyunturas presentadas por las grandes crisis para superar esta oposición organizada, haciendo frente a los costos de organizar grupos de intereses dispersos para su propio beneficio político. Aunque, por supuesto, siempre existe un límite en la permisibilidad que rige durante estos períodos bisagra, y que posibilita priorizar este o aquel grupo de intereses.

Como bien explican John Wolley y Nicholas Ziegler (2011), Dodd-Frank adquirió su forma a partir de las políticas coalicionales de la administración Obama llevadas adelante en el Congreso, que requirieron particular habilidad política para conducir negociaciones que contemplaran los disímiles intereses de los actores financieros y las asociaciones de consumidores. Esta compleja configuración de intereses evitó que el Congreso implementara una reforma regulatoria más abarcativa, algo que se asemejara más a la *comprehensivefinancialreform* que tenía en mente Obama para eliminar el riesgo de otra crisis de tal magnitud.

La iniciativa legislativa de la administración Obama afectó a un rango de intereses que iban más allá del tradicional núcleo del sector financiero. Lo cual, según los autores, dio como resultado una configuración de intereses que condicionó el

¹⁵A good crisis should never go to waste, John Coffee (2012)

¹⁶ SEC charges former Fannie Mae, Freddie Mac executives with fraud.

https://www.washingtonpost.com/business/economy/six-former-fannie-freddie-execs-charged-with-fraud/2011/12/16/gIQAz4FSyO_story.html

accionar del Congreso y que consistía en: 1) los esfuerzos del ejecutivo para mantener la continuidad entre las organizaciones existentes y las elites financieras 2) el espíritu emprendedor de expertos de la política independientes 3) organizaciones que abogaban por los intereses sociales en la nueva regulación política financiera 4) contingencias históricas que se derivaron de las políticas electorales y las reglas procedimentales del propio Congreso.

De esta forma, durante la etapa legislativa el gobierno se vio obligado a adoptar lo que los autores denominan como *two-tiered policy*, o política de dos niveles; mediante la cual se intentó mantener las buenas relaciones con el *establishment* financiero y simultáneamente, responder a las demandas de los grupos de consumidores que reclamaban regulaciones más estrictas.

La inmutabilidad estructural que permitió a las agencias y a los participantes del mercado permanecer intactos se hace evidente en los cuatro dominios principales tratados en la legislación: 1) política macroprudencial 2) protección del consumidor 3) la partición entre los depósitos bancarios y las negociaciones por cuenta propia (la llamada cláusula Volcker) y 4) la regulación de las operaciones con derivados (Wolley y Ziegler, 2011).

Durante los años que siguieron a la sanción de la Dodd-Frank Act, los grandes actores bancarios norteamericanos desplegaron varias estrategias para combatir o reformar las disposiciones de la ley Dodd-Frank conforme a sus criterios¹⁷. Una de esas estrategias es, por ejemplo, el lobby en el Congreso mediante el aporte de dinero a los partidos Demócrata y Republicano.

Antes de continuar, es pertinente recordar que para el concepto de lobby hemos adoptado la definición del diccionario anglófono Merriam-Webster, que designa como hacer lobby el hecho de conducir actividades dirigidas a influir a funcionarios públicos y especialmente a miembros de un cuerpo legislativo, sobre una legislación u otra decisión política¹⁸. Mientras que con respecto a las estrategias empleadas por los grupos de presión para influir en la formulación de política, seguimos la clasificación de Ching-in Moon (1988). Tal como se mencionara en la introducción, este autor organiza el abanico de estrategias de *lobby* en cuatro categorías: 1) acceso al poder, 2) acercamiento tecnocrático, 3) construcción de coaliciones y 4) movilización política de las bases. En este contexto, resulta pertinente marcar que las primeras dos categorías se orientan hacia la influencia directa en el proceso político mientras que las últimas dos se proponen influirlo de manera indirecta, mediante las políticas electorales y domésticas en general.

¹⁷ Trump, Wall Street and the banking caucus ready to rip apart Dodd-Frank

<https://publicintegrity.org/business/trump-wall-street-and-the-banking-caucus-ready-to-rip-apart-dodd-frank/>

U.S banks gear up to Dodd-Frank Act's Volcker rule <https://www.reuters.com/article/us-usa-banks-volcker/u-s-banks-gear-up-to-fight-dodd-frank-acts-volcker-rule-idUSKBN1400EH>

Dismantling Dodd-Frank: Donald Trump's Valentine's gift to Wall Street

<https://www.theguardian.com/commentisfree/2017/feb/06/dismantling-dodd-frank-donald-trump-gift-wall-street>

¹⁸to conduct activities aimed at influencing public officials and especially members of a legislative body on legislation <https://www.merriam-webster.com/dictionary/lobby>

En la primera estrategia, los intereses organizados recurren a reconocidas consultoras, firmas de abogados y brokers para llegar a las esferas más altas los poderes Ejecutivo y Legislativo. Sus principales tácticas de la misma son el contacto y persuasión personal, la intermediación y las relaciones públicas.

La estrategia tecnocrática, en cambio, consiste en procurar contacto con decisores de mediana importancia en el proceso gubernamental. Para esto, los grupos de presión contratan abogados y consultores técnicos que sepan valerse de contactos personales a la vez que evalúan el clima político en el que se desenvuelven.

Una tercera estrategia está conformada por la construcción de coaliciones, y se basa en el entretejimiento de acciones de cooperación con otros grupos con intereses compatibles. Con este objetivo en mente, los actores de la coalición coordinan cuestiones para lograr posicionar sus reclamos en la agenda política.

Por último, la estrategia de movilización de las bases intenta ganar el mayor respaldo posible de ciudadanos, otros grupos de presión, legisladores y medios de comunicación para acrecentar la demanda pública en determinada materia o tema. Las tácticas propias de esta estrategia son el envío de cartas, el contacto personal, la contribución a campañas políticas y las manifestaciones de protesta (Moon, 1988)

En lo que respecta a las estrategias llevadas adelante por las principales firmas bancarias del mercado norteamericano, señalamos que el relevamiento y análisis de datos permite advertir la primacía de dos estrategias definidas: 1) acceso al poder mediante firmas de consultores para participar de los procesos legislativos y 2) la estrategia de movilización de las bases mediante contribuciones monetarias al partido demócrata o republicano.

Es conveniente aclarar que, si bien los actores analizados no recurrieron a la estrategia de construcción de coaliciones, ésta tiene un uso extendido entre otros actores financieros como por ejemplo, la *American Bankers Association*; una coalición de bancos pequeños y medianos que ha cultivado considerable presencia y capacidad de *lobby*. La decisión de no avanzar en la construcción de coaliciones está sin dudas vinculada a la capacidad de estos grandes actores del sistema bancario a disponer y movilizar grandes cantidades de recursos propios, haciendo menos atractiva la opción de articular iniciativas de acción colectiva cuyos lineamientos deban ser coordinados con otros actores.

A continuación, nos explayamos sobre las estrategias que privilegiaron los bancos comerciales a la hora de influir los procesos legislativos.

1) Acceso al poder: el poder de las Consultoras

Los actores financieros privados participaron activamente de los procesos legislativos que giraron en torno a la Ley Dodd-Frank posterior a su sanción. Se

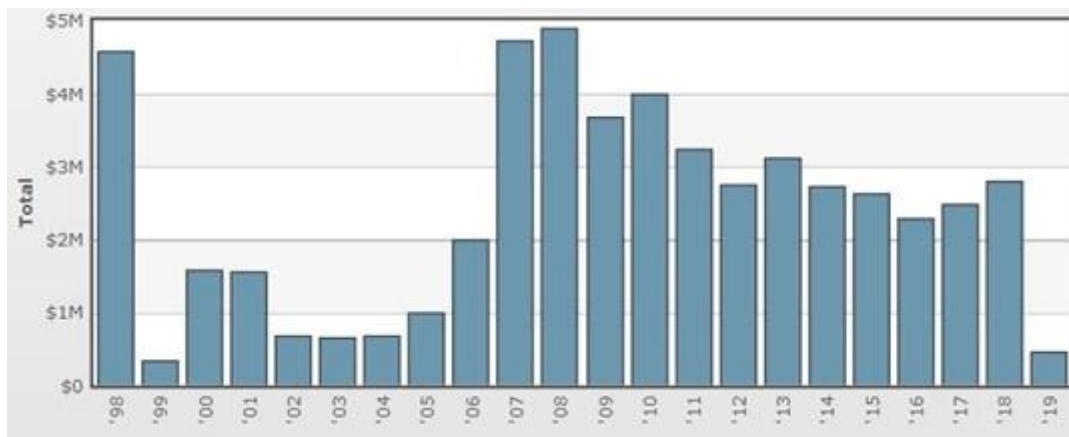
puede incluso detectar las enmiendas o disposiciones que les resultaron más relevantes mediante el rastreo del *lobby* operado por los distintos bancos.

Generalmente, la naturaleza de las reformas por las que mostraron interés las grandes entidades bancarias del mercado estadounidense giraron siempre en torno a aquellas disposiciones que regulaban las operaciones bancarias y financieras, impuestos y el mercado de viviendas. Cada uno de estos aspectos, resulta imperioso remarcar, varía de banco a banco, por lo que los esfuerzos de influencia ante cada iniciativa de reforma fue diferencial.

Esto parece quizás evidente dada la naturaleza de los negocios de estas entidades, sin embargo, es interesante notar cómo a partir de la sanción de la ley Dodd-Frank, los cuatro bancos con mayor peso en el mercado estadounidense, aumentaron el presupuesto destinado a *lobby*, el cual que se mantuvo comparativamente más alto que años anteriores, y lo concentraron en el Senado y la Casa de los Representantes.

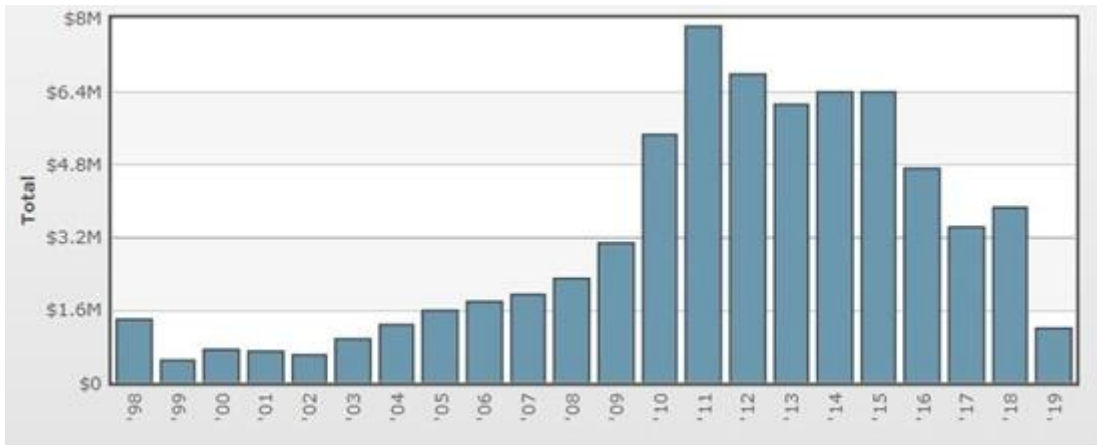
En los siguientes gráficos podemos observar en detalle el crecimiento del gasto anual en *lobby* por parte de estos bancos comerciales. El caso de JP Morgan y el Citigroup podría ser definido como actores con tradición de *lobby*, dado el gasto mantenido a través de los años en esta actividad. En los gráficos que representan Bank of America y Wells Fargo se puede apreciar mejor el aumento sensible en el gasto en *lobby* a partir de 2007-2008, mostrando picos máximos en 2008 y 2001 respectivamente pero respetando el aumento elevado de los gastos con respecto a períodos anteriores.

Gráfico 3: Gasto anual en *lobby* de Bank of America 1998-2019 (expresado en millones de dólares por año)



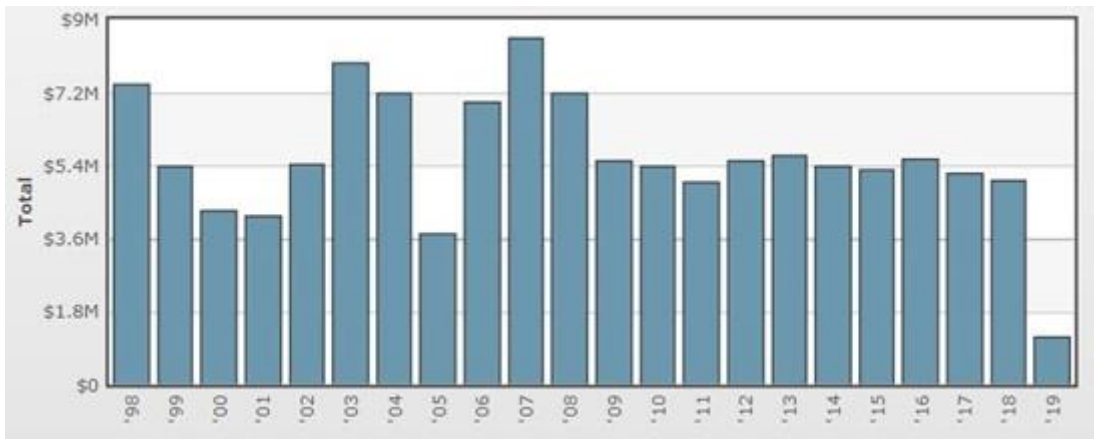
Fuente: www.opensecrets.org

Gráfico 4: Gasto anual en lobby Wells Fargo 1998-2019 (expresado en millones de dólares por año)



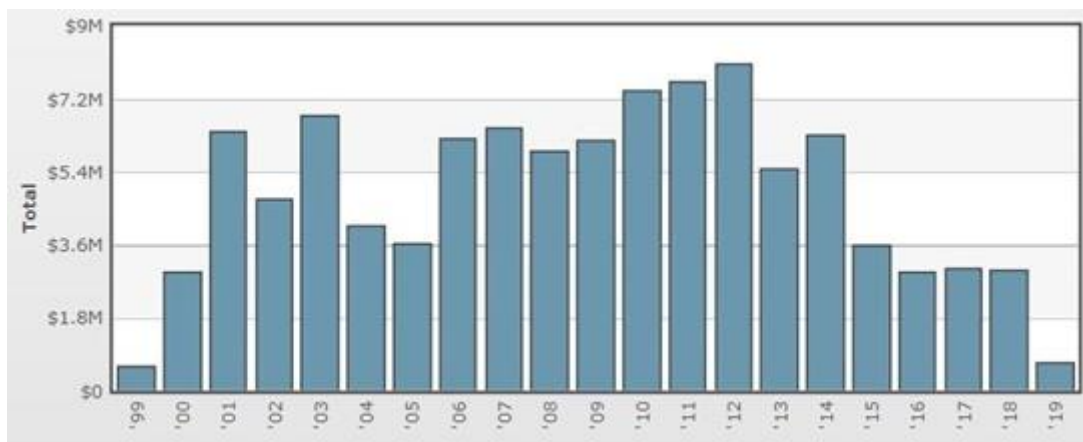
Fuente: www.opensecrets.org

Gráfico 5: Gasto anual en lobby Citigroup Inc. 1998-2019 (expresado en millones de dólares por año)



Fuente: www.opensecrets.org

Gráfico 6: Gasto anual en lobby JP Morgan Chase & Co.(expresado en millones de dólares por año)



Fuente: www.opensecrets.org

Es interesante notar cómo a partir de 2015 puede detectarse una caída, en algunos casos leve, en otros más pronunciada, del financiamiento destinado a *lobby* por parte de las principales instituciones bancarias. En el segundo capítulo de esta tesis, veremos que los proyectos de ley que más activamente operaban contra las disposiciones de Dodd-Frank también tuvieron más preeminencia desde el 2015. A partir de este año, se asistió a un contexto macroeconómico doméstico y global progresivamente favorable, compuesto por un crecimiento global saludable (2,86%) y estabilidad financiera.

Además, existieron elementos domésticos que consolidaron las posiciones de los opositores a la Ley Dodd-Frank, como es el cambio en la composición del Congreso y del gobierno estadounidense, que abordaremos en el siguiente capítulo. Estos factores dieron impulso a las tendencias desreguladoras que mencionábamos antes, y aplacaron la necesidad de los actores bancarios de dedicar mayores recursos a actividades de *lobby*.

Tabla 1: Crecimiento económico anual de Estados Unidos (expresado en porcentaje por año)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Crecimiento %	1,88	-0,14	-2,54	2,56	1,55	2,25	1,84	2,45	2,88	1,57	2,22	2,86

Fuente: data.worldbank.org

Volviendo a la estrategia de acceso al poder, las firmas consultoras se configuraron en un elemento sumamente relevante a la hora de influir los procesos políticos. Los grandes bancos comerciales contratan estas firmas, cuyo principal capital son los contactos personales que poseen, para ejercer presión sobre los participantes del proceso de toma de decisión. El ejemplo más evidente de esto es Bennett

ConsultingGroup, una firma bajo el ala del senador conservador republicano Bob Bennett y utilizada en repetidas ocasiones por Morgan Chase.

El negocio de la consultoría es un rubro prolífico y regulado en Estados Unidos. Existen muchas otras firmas con nombres menos conocidos por los ciudadanos pero igualmente compuestas por profesionales que se han desempeñado en diversos cargos en el Estado, bajo diferentes gobiernos. Esto parece ser la regla entre quienes ofrecen esta clase de servicios; aunque por supuesto existen excepciones como el caso de McBeeStrategicConsulting (que a partir de 2016 se conoce como SignalGroup), cuyo fundador podría ser denominado como un *outsider* de la esfera política.

Como podemos ver en el siguiente cuadro, los equipos consultores en su gran mayoría son fundados por profesionales que ocuparon puestos en el gobierno federal, ya sea en el Congreso o la Casa Blanca, en alguno de los partidos o en alguna oficina de gobierno de un estado.

Tabla 2: Firmas Consultoras más renombradas, fundadores y background profesional

Firma	Fundador o miembro del Directorio	Ámbito en que se desempeñó anteriormente:
Bennett Group	Bob Bennett	Congreso
WaltersGroup	Ruth Walters, Alice Pfeiffer	Estado de Nueva York
Fierce, Isakowitz and Blalock	Kirk Blalock, Don Fierce	Casa Blanca, Comité Nacional Republicano
SignalGroup	Steve McBee	Turismo
MonumentPolicyGroup	Stewart Verdery	Congreso y el Ejecutivo
Quinn, Gillespie and Assoc.	Ed Gillespie, Jack Quinn	Partido Republicano, Partido Demócrata
Glover Park Group	CarolineDeLaney	Estado de Florida
Smith-Free Group	James Free, Alicia Smith	Estado de Tennessee
PublicStrategies Washington	Patrick O'Neil	Cámara de Comercio de Estados Unidos
Federal PolicyGroup	Kenneth Kies	Comité Conjunto del Congreso, Servicio Nacional de impuestos
American CapitolGroup	Dave Larson, Jim Link, Jonathon Lehman	Senado
PodestaGroup	John Podesta, Tony Podesta	Casa Blanca

Fuente: elaboración propia a partir de datos de Open Secrets (2019)

Cabe destacar que el hecho de que los miembros de estas firmas consultoras se hayan desempeñado previamente en algún ámbito del gobierno es un factor de importancia al momento de contratar los servicios de estas firmas. Como bien lo explica la presentación de Bennett Group DC en su página web, no se trata solo de poder evaluar el clima político y saber cómo funciona el sistema, sino que se trata de conocer a aquellos en el poder que establecen las agendas e influyen los procesos decisorios. El principal capital de estos actores remite, pues, a los contactos personales.

En este sentido, es conveniente destacar la importancia del capital personal en el sistema político norteamericano. Es por esto que generalmente la industria de la consultoría queda restringida a aquellas personas que tuvieron un paso previo por algún nivel del oficio público, y lograron cultivar una sofisticada red de contactos personales.

La importancia de este capital personal es también ineludible para aquellos políticos que pretenden competir en las elecciones, especialmente para los altos cargos del gobierno que son elegibles. Este capital referido a los contactos junto con una amplia capacidad de financiamiento (propia o de terceros, como vemos en el siguiente apartado de este capítulo) son requisitos indispensables para ingresar en la carrera electoral en los Estados Unidos.

En general, los grandes bancos comerciales tienden a contratar una variedad significativa de firmas consultoras. El único actor que parece no entrar en esta generalidad es Wells Fargo, que durante 2011, el año que mayor gasto registró, concentró su estrategia en solo cuatro consultoras. A continuación, presentamos los cuadros correspondientes a cada banco con las firmas contratadas y los montos destinados durante el año que mayor gasto en *lobby* reportó (JP Morgan 2012, Bank of America 2008, Wells Fargo 2011 y Citigroup 2007).

Tabla 3: Consultoras contratadas por JP Morgan Chase & Co (expresado en miles de dólares para el año 2012)

Consultora contratadas	Total reportado	Gastos por contrato reportados
JPMorgan Chase & Co	\$8,060,000	-
K&L Gates	-	\$240,000
McBee Strategic Consulting	-	\$240,000
Fierce, Isakowitz & Blalock	-	\$240,000
Walter Group	-	\$120,000
Monument Policy Group	-	\$120,000
Glover Park Group	-	\$100,000
Jones, Walker et al	-	\$80,000
Bennett Consulting Group	-	\$80,000
Lawrence J Romans & Assoc	-	\$80,000
LTD Group	-	\$80,000
Nappi & Hoppe	-	\$70,000
Triangle Assoc	-	\$40,000
		\$1,490,000

Fuente: www.opensecrets.org

Tabla 4: Consultoras contratadas por Bank of America (expresado en miles de dólares para el año 2008)

Consultora contratadas	Total reportado	Gastos por contrato reportados
Bank of America	\$4,090,000	-
King & Spalding	-	\$480,000
Quinn Gillespie & Assoc	-	\$360,000
Smith-Free Group	-	\$250,000
Public Strategies Washington	-	\$165,000
Bryan Cave Strategies	-	\$160,000
Quadripoint Strategies	-	\$120,000
Federal Policy Group	-	\$100,000
American Capitol Group	-	\$60,000
Covington & Burling	-	\$0
		\$1,695,000

Fuente: www.opensecrets.org

Tabla 5: Consultoras contratadas por Wells Fargo (expresado en miles de dólares para el año 2011)

Consultora contratadas	Total reportado	Gastos por contrato reportados
Wells Fargo	\$7,820,000	-
Podesta Group	-	\$680,000
JDM Public Strategies	-	\$180,000
Covington & Burling	-	\$120,000
Mayer Brown LLP	-	\$25,000
		\$1,005,000

Fuente: www.opensecrets.org

Tabla 6: Consultoras contratadas por Citigroup Inc (expresado en miles de dólares para el año 2007)

Consultora contratada	Total reportado	Gastos por contrato reportados
Citigroup Management Corp	\$5,520,000	
Avenue Solutions		\$100,000
Barnett, Sivon & Natter		\$260,000
Capitol Hill Strategies		\$240,000
Capitol Tax Partners		\$200,000
Cypress Advocacy		\$200,000
Dewey Square Group		\$0
Elmendorf Strategies		\$140,000
Ernst & Young		\$320,000
King & Spalding		\$0
Ogilvy Government Relations		\$320,000
Roberti Assoc Global		\$75,000

Fuente: www.opensecrets.org

De acuerdo a los cuadros previos, podemos observar que cada actor bancario tiene su consultora de preferencia, dado que las firmas a las que recurren no se repiten en las diferentes tablas. Esto indica la tendencia de los bancos a formar su propia plantilla de firmas, y de las firmas a formar su propia cartera de clientes, moldeando una relación de adaptación y especialización a las necesidades particulares de sus clientes.

2) **Movilización política de las bases: financiación de partidos**

El sector financiero es el segundo sector económico del cual se reciben mayores flujos de financiación partidaria, solo superado por el sector salud. Anualmente, se registran más de 130 millones de dólares destinados a ambos partidos en concepto de donaciones provenientes solamente del sector financiero.

Tabla 7: Sectores con mayor actividad de lobby registrado (expresado en millones de dólares)

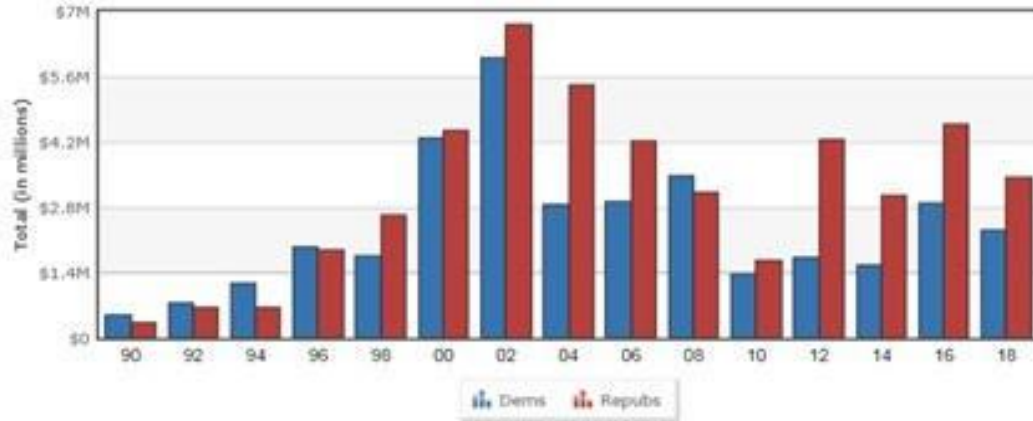
Sector	Total
Health	\$156,501,580
Finance/Insur/RealEst	\$131,083,144
Misc Business	\$125,146,943
Communic/Electronics	\$107,806,827
Energy/Nat Resource	\$82,722,634
Transportation	\$65,141,033
Other	\$51,745,903
Ideology/Single-Issue	\$34,091,256
Agribusiness	\$33,527,578
Defense	\$32,441,456
Construction	\$12,527,718
Labor	\$10,929,199
Lawyers & Lobbyists	\$3,440,435

Fuente: www.opensecrets.org

En los siguientes gráficos, podremos observar la distribución de las donaciones de los actores del sector financiero, utilizando rojo para designar las donaciones al Partido Republicano y azul para el Demócrata. Históricamente, el Partido Republicano ha percibido donaciones del sector financiero sensiblemente mayores que su contraparte demócrata, aunque es curioso notar cómo 2008 es un año en el que los flujos hacia ambos partidos aparecen casi equilibrados, a veces inclinándose en favor de uno u otro pero en general parece reducirse significativamente la diferencia entre ambos. Esto sucede en clara contradicción con la tendencia

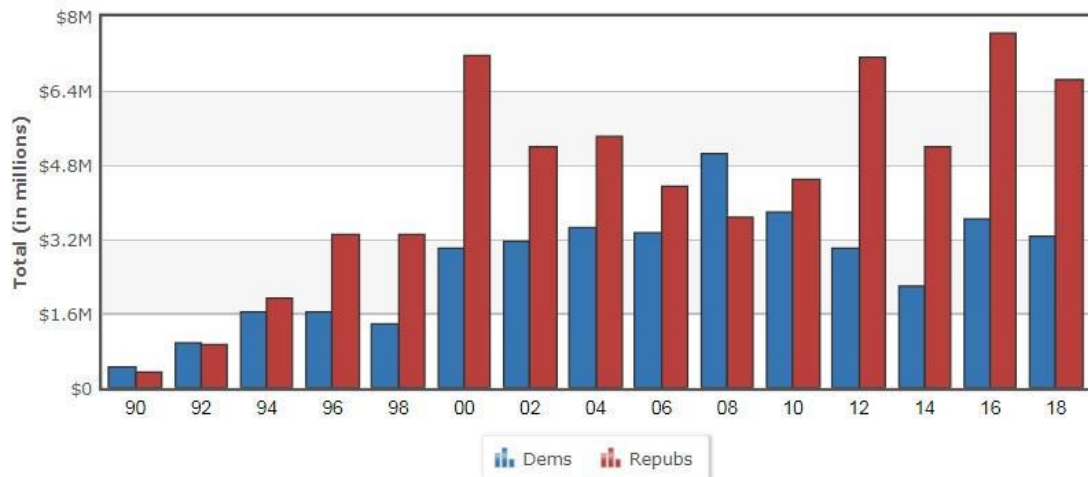
histórica que mencionábamos en este sector, y que será retomada de forma acentuada a partir de 2012.

Gráfico 7: Donaciones de brokers y bancos hipotecarios (expresado en millones de dólares)



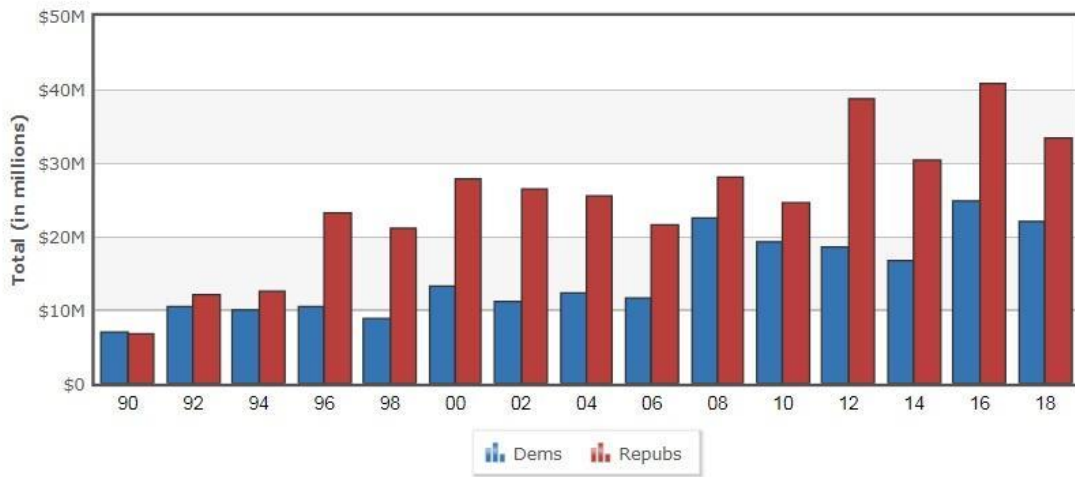
Fuente: www.opensecrets.org

Gráfico 8: Donaciones de compañías de crédito (expresado en millones de dólares)



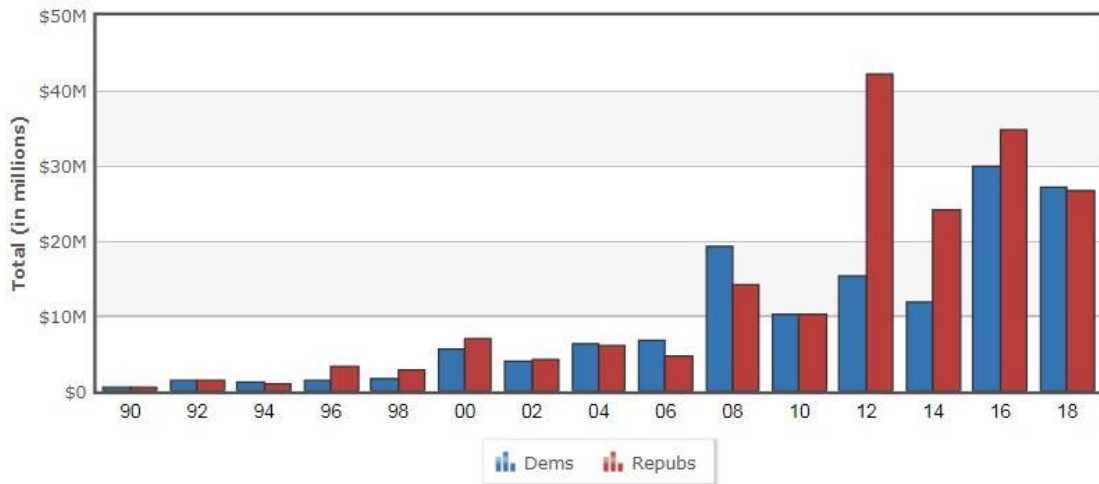
Fuente: www.opensecrets.org

Gráfico 9: Donaciones de compañías de seguros (expresado en millones de dólares)



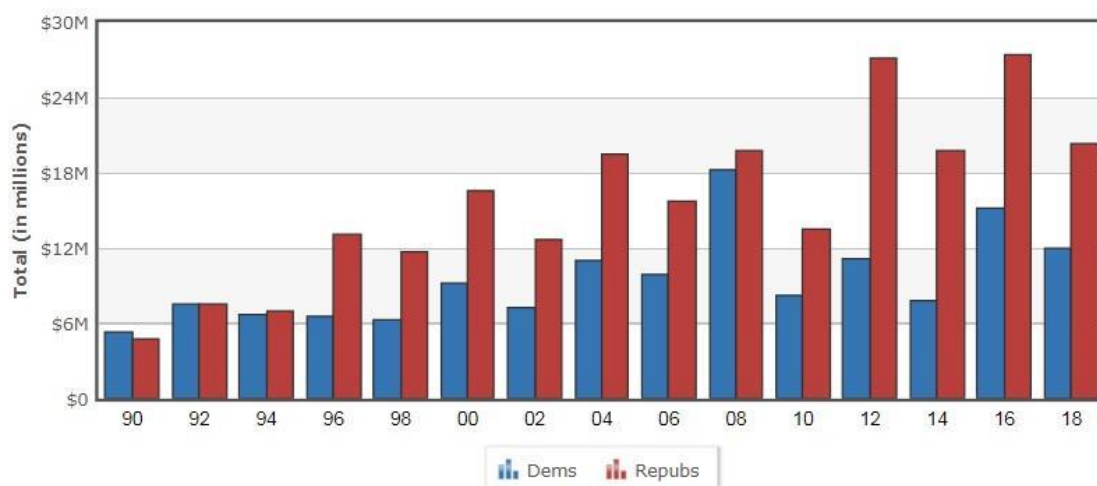
Fuente: www.opensecrets.org

Gráfico 10: Donaciones de firmas de capital privado e inversión (expresado en millones de dólares)



Fuente: www.opensecrets.org

Gráfico 11: Donaciones de bancos comerciales (expresado en millones de dólares)



Fuente: www.opensecrets.org

Si recurrimos a los porcentajes, puede verse más claramente el estrechamiento de la diferencia en las donaciones entre partidos hacia 2008, solo para volver a ensancharse nuevamente en 2010 en detrimento del Partido Demócrata. En promedio, la tendencia de las donaciones hacia los Republicanos se mantiene en un 64% contra 36% para su contraparte demócrata. Esta acentuada diferencia podría interpretarse como una represalia a la posición regulacionista de los Demócratas, especialmente luego de la entrada en vigencia de Dodd-Frank en 2010.

Por otra parte, es interesante notar cómo un año coyuntural como lo fue el 2008 se tradujo en una estrategia de equilibrio en las donaciones entre partidos, estrategia que podría explicarse por un contexto de crisis profunda e incertidumbre generalizada, para luego volver a incrementarse siguiendo las tendencias tradicionales.

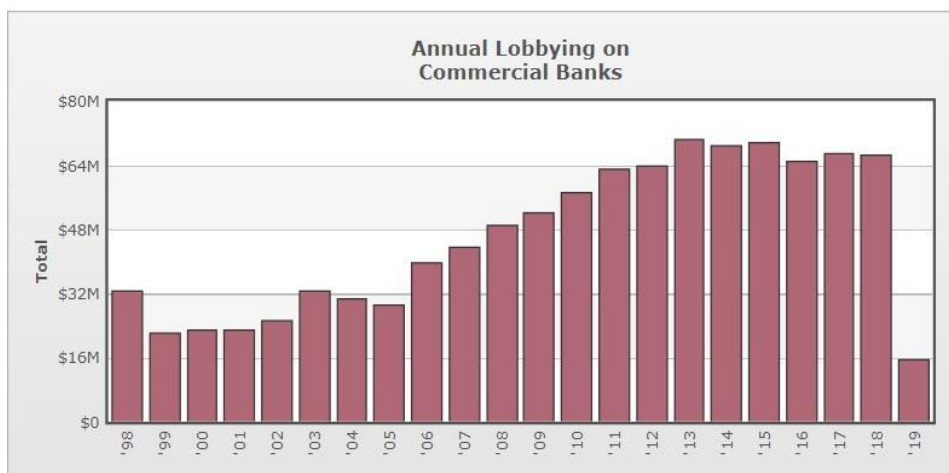
Tabla 8: Porcentaje total de donaciones por partido (expresado en millones de dólares y porcentaje para cada Partido por año)

Election Cycle	Rank†	Total Contributions	Contributions from Individuals	Contributions from PACs	Soft/Outside Money	Donations to Democrats	Donations to Republicans	% to Dems	% to Repubs
2018	30	\$28,404,939	\$13,895,109	\$13,622,868	\$886,962	\$9,739,465	\$17,704,336	35%	64%
2016	28	\$45,288,839	\$28,077,961	\$13,890,183	\$3,320,695	\$14,950,853	\$26,962,908	36%	64%
2014	24	\$28,265,732	\$13,614,996	\$13,602,627	\$1,048,109	\$7,683,158	\$19,464,858	28%	72%
2012	24	\$40,786,956	\$25,672,440	\$12,323,307	\$2,791,209	\$10,986,869	\$26,962,896	29%	71%
2010	21	\$22,114,318	\$12,133,270	\$9,732,647	\$248,401	\$8,239,943	\$13,514,971	38%	62%
2008	16	\$37,997,124	\$26,835,357	\$11,137,517	\$24,250	\$18,198,032	\$19,751,591	48%	52%

Fuente: www.opensecrets.org

En cuanto al sector de bancos comerciales, donde se ubican los actores con mayor peso sistémico y actuación en la crisis, podemos observar cómo desde 2006 se da una tendencia al alza en las donaciones de estos bancos que se mantendrá comparativamente más elevada que en periodos anteriores. Esto denota la importancia que tendrá a partir de entonces estrategia de lobby mediante financiación de partidos para este sector.

Gráfico 12: Total gastos de lobby por año del sector de bancos comerciales (expresado en millones de dólares por año)



Fuente: www.opensecrets.org

Si desglosamos el sector de bancos comerciales, encontraremos que la lista es encabezada por la *American Bankers Association* (un conglomerado que representa medianos y pequeños bancos, y ofrece a sus miembros diversos servicios de capacitación, consultoría, seguros y administración de activos y capital), Wells Fargo y Citigroup Inc. Más abajo en el cuadro podremos ver que en el sexto puesto se halla JP Morgan y en el decimo segundo puesto figura Bank of America. Las cifras corresponden al año 2018.

Tabla 9: Principales bancos donadores del sector bancos comerciales (expresado en miles de dólares por año)

Client/Parent	Total
American Bankers Assn	\$2,369,000
Wells Fargo	\$1,200,000
Citigroup Inc	\$1,170,000
Independent Community Bankers of America	\$930,000
SunTrust Banks	\$910,900
JPMorgan Chase & Co	\$700,000
Consumer Bankers Assn	\$690,000
Fifth Third Bancorp	\$593,333
Ally Financial	\$580,000
HSBC Holdings	\$510,000
Bank Policy Institute	\$490,000
Bank of America	\$450,000
Regions Financial	\$430,000
BB&T Corp	\$324,705
Electronic Payments Coalition	\$280,000
US Bancorp	\$260,000
Institute of International Bankers	\$220,000
Banco Santander	\$210,000

Fuente: www.opensecrets.org

Otro elemento necesario para entender la efectividad y las variaciones en la estrategia de financiamiento de partidos son los cambios al interior del Congreso. Si observamos la composición partidaria del Senado y la Casa de los Representantes a través de los años recientes, podríamos explicar la aprobación de *amendments* o reformas técnicas a la ley.

La propia Ley Dodd-Frank en su momento fue aprobada gracias a la mayoría de la cual el Partido Demócrata gozaba tanto al interior del Senado como en la Casa de los Representantes. Los proyectos de ley que habilitaban la implementación de algunas de las disposiciones de Dodd-Frank fueron sancionados generalmente entre 2011 y 2013, gracias a que los Demócratas conservaban dominio de la Casa de los Representantes y no todos los Republicanos eran hostiles a la regulación (así como no todos los Demócratas la apoyaban).

Tabla 10: Composición partidaria de la Casa de los Representantes

Congreso	Número de asientos	Demócratas	Republicanos
105th (1997-1999)	435	207	226
106th (1999-2001)	435	211	223
107th (2001-2003)	435	213	220
108th (2003-2005)	435	205	229
109th (2005-2007)	435	201	233
110th (2007-2009)	435	233	202
111th (2009-2011)	435	257	178
112th (2011-2013)	435	193	242
113th (2013-2015)	435	201	234
114th (2015-2017)	435	188	247
115th (2017-2019)	435	194	241
116th (2019-2021)	435 ⁴	235	199

Fuente: www.history.house.gov

Esta mayoría demócrata se conservó en la Casa de los Representantes entre 2007 y 2011, y en el Senado perduró hasta 2013. Estos años fueron clave para aprobar legislación de corte regulacionista como Dodd-Frank, gracias a la preeminencia demócrata y a la situación inmediatamente posterior.

Tabla 11: Composición partidaria del Senado

Congress	Democrats	Republicans
110th (2007-2009)	49 + 2 independents	49
111th (2009-2011)	57	41
112th (2011-2013)	51	47
113th (2013-2015)	53	45
114th (2015-2017)	44	54
115th (2017-2019)	47	51
116th (2019-2021)	45	53

Fuente: elaboración propia con datos de www.senate.gov

A partir de 2011, el Partido Demócrata dejó de contar con la mayoría con la que habían contado durante el Congreso 110° y 111° en el Senado aunque su mayoría en la Casa de los Representantes se conservó hasta 2015. Recién con las elecciones de 2019 el Partido Demócrata podrá recuperar su mayoría en Representantes, pero la “ola azul” no llegará al Senado.

La composición del Congreso estadounidense no es un dato menor si tenemos en cuenta los esfuerzos desreguladores de ciertos actores, y el cambio radical en el escenario político que significó la llegada a la presidencia de Donald Trump. Estos factores se erigen como parte irreductible a la hora de analizar los cambios en la gobernanza global de las finanzas y los potenciales embates contra las disposiciones establecidas.

A medida que pasaron los años, las economías se recuperaron y nos alejamos de la sombra de la crisis del 2008, parece ser que la voluntad para promover la cooperación internacional se debilitó y paralelamente, las resistencias de los grandes bancos se fortalecieron. Además, la presencia de Donald Trump en la Casa Blanca ha cristalizado el repliegue de las tendencias regulatorias, lo que ha sido visto con buenos ojos por los grandes bancos sobre los que habían caído las disposiciones de la Ley Dodd-Frank.

El cambio en las prioridades de los actores financieros también muestra una renovación de la resistencia contra el espíritu regulador surgido luego de las crisis de 2008. Los resultados de un estudio del año 2018 muestran que la principal preocupación del sector financiero es la sobre-regulación, mientras que la gestión de riesgo quedó relegada al onceavo puesto. Resultados similares se vieron en 2006, cuando la sobre-regulación también ocupaba el primer puesto y la gestión de crisis un ligeramente mejor décimo puesto (Quintas, 2018).

Cabe recordar que la regulación o desregulación de ciertos sectores de la economía es un juego político de intereses, donde prevalecen los actores más poderosos; aquellos con mayores recursos y mejor y más información, en detrimento del gobierno (que debe hacerse cargo de las consecuencias económicas) y de los actores más vulnerables de circuito financiero (el mediano y pequeño inversor, los clientes bancarios minoristas y los deudores de hipotecas). Además, la innovación financiera va continuamente por delante de la ley lo cual, junto con ciertas estrategias que los grandes actores financieros poseen en su haber, les han permitido encontrar nuevos caminos para evadir, combatir o forzar las regulaciones impuestas.

La mencionada *two-tiered policy* o política de dos niveles es lo que ha impedido que, a pesar de la potencialidad para cambios de gran alcance que tienen los nuevos poderes e instrumentos reguladores, no se hayan operado cambios significativos en el escenario financiero. Este aspecto es también uno de los principales blancos de las críticas hacia la ley, que se preguntan en torno a la efectividad para prevenir futuras crisis de una ley que poco o nada ha cambiado con respecto a los elementos y actores causantes de la crisis. Sin embargo, el gobierno de Obama logró incorporar nuevos poderes regulatorios que podrían tener efectos más substanciales que los meros cambios formales que muchas veces se le imputan a Dodd-Frank.

En este capítulo hemos abordado las estrategias que utilizan los grupos económicos de presión seleccionados para influir en los procesos legislativos, observando cómo prefieren operar en las esferas más altas del poder político y mantienen como herramienta de preferencia las contribuciones a ambos partidos. Hacia el final del capítulo, encontramos pertinente señalar también los embates desregulatorios, producto de los cambios en las prioridades en la agenda y el escenario político doméstico.

Capítulo 2: Continuidades y rupturas de la ley Dodd-Frank

En este capítulo, nos ocupamos de escrutar la incidencia del accionar de las instituciones bancarias analizadas en las continuidades y rupturas de la ley Dodd-Frank, desde su sanción hasta el 2018. Para esto recurrimos a los proyectos de ley y enmiendas¹⁹ más relevantes que introdujeron modificaciones a la ley Dodd-Frank luego de su sanción. Es importante destacar que existen muchos más proyectos de ley relacionados con Dodd-Frank que los mencionados aquí; no obstante, en este trabajo, nos enfocaremos solamente en aquellos que han contado con actividad de *lobby* registrada por parte de las firmas alcanzadas por la investigación.

Cabe destacar que, según la ley de Divulgación de *Lobby* de 1995, con cada proyecto de ley se abre un registro de *lobby* en el que las firmas consultoras deben registrarse obligatoriamente para poder operar, tanto en la Casa de los Representantes como en el Senado²⁰. Este registro es de carácter público, por lo que pudimos rastrear los proyectos de ley en que se registró actividad de *lobby* de consultoras contratadas por algunos de los cuatro actores bancarios estudiados.

Por otra parte, conviene notar que los proyectos analizados en el capítulo, alcanzaron diferentes estatus en el tratamiento legislativo. Esto implica que algunos de los proyectos de ley analizados – *bill*, en inglés – prosperaron convirtiéndose consiguientemente en ley – *act*, voz inglesa que designa una ley sancionada –; mientras que otros no lo hicieron. Consideramos relevante incluir los proyectos no sancionados, ya que detrás de la no aprobación de éstos pueden rastrearse las acciones de *lobby* por parte de las entidades bancarias aquí indagadas. Del mismo modo, y como señalamos anteriormente, incluimos aquellos proyectos orientados a establecer una enmienda sobre una ley ya sancionada (*bill to amend*).

Si bien consideramos relevante el hecho de que un proyecto de ley sea sancionado para dar cuenta de los cambios operados efectivamente en la ley Dodd-Frank, nos pareció oportuno incluir también aquellos que no se han transformado en ley. El análisis desarrollado en este capítulo parte de la noción de que los proyectos de ley reflejan en su contenido y con sus promotores, las estrategias descritas en el capítulo anterior, los cambios acaecidos en el escenario político doméstico y la gravitación de estos actores financieros privados sobre la conformación de la agenda política. Lo que el contenido de los debates legislativos nos pueden mostrar en definitiva, es la dirección que toma la lucha de los grupos de presión por la primacía de sus intereses.

¹⁹ Del inglés *bill*, que designa literalmente un proyecto de ley, o a *bill to amend*, un proyecto de ley que propone una enmienda.

²⁰ https://www.senate.gov/legislative/Lobbying/Lobby_Disclosure_Act/4_Registration_of_Lobbyists.htm

Para facilitar la comprensión y seguimiento de los procesos legislativos, y proveer mayor claridad al lector, hemos incluido a continuación un cuadro de autoría propia con especificaciones de los principales indicadores sobre los proyectos de ley abordados en este capítulo.

Tabla 12: Proyectos de ley, contenido, status y composición del Congreso desde 2009 hasta 2018

Año	Proyecto de ley	Promotor/a	Efecto sobre la ley Dodd-Frank	Estatus legislativo	Mayoría en Representantes	Mayoría en el Senado
2009	HR 3126	Barney Frank (D)	Creación la Agencia de Protección Financiera del Consumidor	Incorporado a Dodd-Frank	Demócratas	Demócratas
2011	S 1650	Michael Crapo (R)	Ordenamiento la implementación de provisiones para transparencia y <i>accountability</i>	Solo presentado, no votado	Republicanos	Demócratas
2012	HR 2779	Steve Stivers (R)	Regulación de <i>swaps</i>	Solo votada por los Representantes	Republicanos	Demócratas
2012	S 2099	Tim Johnson (D)	Relativo a la Oficina de Protección Financiera del Consumidor	Se convirtió bajo otro nombre (HR 4014)	Republicanos	Demócratas
2012	S 3394	Tim Johnson (D)	Relativo a la divulgación de información financiera	Presentada pero no votada	Republicanos	Demócratas
2013	S 474	Kay Hagan (D)	Mejoramiento regulatorio de <i>swaps</i>	Se convirtió en ley bajo otro nombre (HR 992)	Republicanos	Demócratas
2014	S 2270	Susan Collins (R)	Aclaración de niveles mínimos de apalancamiento y capital bajo Dodd-Frank	Es ley	Republicanos	Demócratas
2015	S 1484	Richard Shelby (R)	Mejoramiento de la transparencia y la <i>accountability</i>		Republicanos	Republicanos
2016	HR 5983	JebHensarling (R)	Eliminación la cláusula Volcker, la enmienda Durbin y la autoridad de la FDIC en algunos aspectos	No votada	Republicanos	Republicanos
2017	HR 10	JebHensarling (R)	Debilitamiento la Oficina de Protección Financiera del Consumidor y el Consejo de Supervisión de Estabilidad Financiera	Aprobada por Representantes, no votada en Senado	Republicanos	Republicanos
2018	S 2155	Mike Crapo (R)	Relajamiento de las revisiones y requerimientos sobre los bancos	Es ley	Republicanos	Republicanos

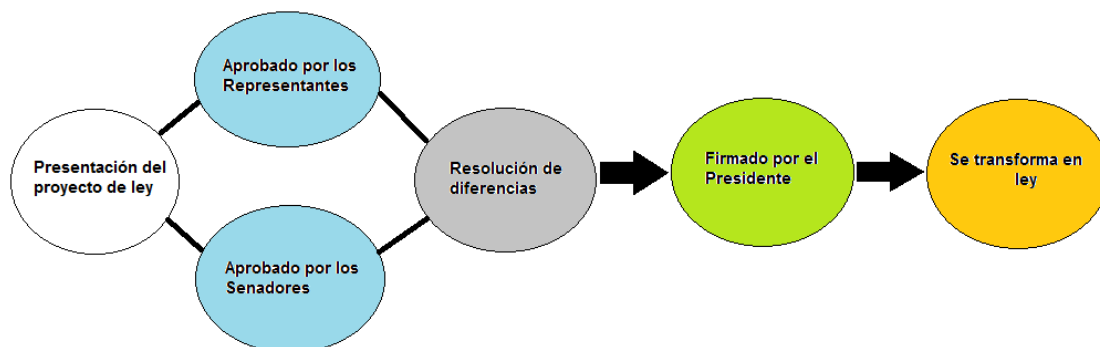
Continuidades y rupturas

Para comenzar con el abordaje de este apartado, es pertinente recordar el concepto de poder estructural de Susan Strange(1988), que es definido como aquel que “permite a un actor conformar y determinar las estructuras de la economía política global, en la que el resto de los actores han de operar”(Strange, 1988: 24). Además, plantea que el poder estructural puede ejercerse a través de cuatro diferentes áreas, como son la producción, la seguridad, el conocimiento y las finanzas.

En este sentido, se puede advertir cómo el poder estructural que exhibió el gobierno estadounidense durante la sanción de la ley Dodd-Frank, se fue desgastando ante las estrategias implementadas por los grupos económicos de presión especulatorios, descritas en el anterior capítulo.

Cabe aclarar que para que proyecto de ley se convierta efectivamente en ley debe pasar por diferentes instancias previstas en la Constitución de Estados Unidos. Primero, debe ser presentada en el Congreso, esto puede darse tanto en el Senado como en la Casa de los Representantes (a excepción de las subas de impuestos que deben originarse obligatoriamente en Representantes) pero necesariamente debe ser aprobada por ambos²¹. Después de esto, se dirige a una especie de cuarto intermedio en caso de que haya diferencias en torno al texto de lo que será la ley. Si finalmente es firmada por el presidente se transformará en ley, si el presidente utiliza su poder de veto (*overriding veto*) este proyecto de ley debe pasar otra vez por Representantes y Senado con mayoría de dos tercios para luego convertirse en ley automáticamente. En cambio, si el presidente simplemente no la firma ni la veta puede convertirse en ley en diez días (sin incluir domingos), siempre y cuando el Congreso no levante sesión durante estos diez días. De ser así, y sin la firma del presidente, el proyecto de ley se cae²².

Gráfico 13: Etapas del proceso legislativo



Fuente: traducción propia con datos de www.congress.gov

²¹<https://www.usa.gov/how-laws-are-made>

²²<https://history.house.gov/Institution/Presidential-Veto/Presidential-Veto/>

El Congreso opera en ciclos de dos años que siguen a las elecciones de senadores (*Senators*) y representantes (*Representatives*). Cada ciclo bianual se denomina *Congress*. Si los proyectos de ley no son sancionados por un congreso, éstos no pasan al siguiente congreso. Además, los proyectos toman en su denominación HR o S, dependiendo de si se han originado en la Casa de los Representantes (*House of Representatives*) o en el Senado (*Senate*).

A continuación, abordamos cronológicamente los proyectos de ley que interesaron al *lobby* de Citigroup, Bank of America, Wells & Fargo y J.P Morgan, explicando lo más breve y concisamente posible el contenido de estos proyectos, y evaluando su impacto en la capacidad regulatoria del gobierno.

HR 3126:Ley sobre la Agencia de Protección Financiera del Consumidor de 2009

Una de las primeras iniciativas que se propuso regular el sistema bancario fue el proyecto de ley que creaba la Agencia de Protección Financiera del Consumidor. Este proyecto fue presentado en el Congreso número 111 en 2009, pero no llegó a transformarse en ley. Sin embargo, en 2010 fue incorporado a la ley Dodd-Frank, donde se implementaron las disposiciones de HR 3126 creando la Oficina de Protección Financiera del Consumidor (*Consumer Financial Protection Bureau* o CFPB). La CFPB tiene los mismos intereses y objetivos que se preveían para la Agencia y fue respaldada por el propio Representante demócrata por Massachusetts, Barney Frank.

El Representante Frank siempre se dedicó particularmente a los asuntos relacionados con los servicios financieros. Entre sus mayores contribuyentes a sus campañas electorales se encontraban las firmas Goldman Sachs y Bank of America²³ pero esto no impidió que los proyectos de ley que impulsaba tuvieran un carácter regulacionista, sin ser draconianos eran altamente proactivos.

El proyecto de ley HR 3126 presentado en 2009 establecía que la Agencia de Protección Financiera del Consumidor fuera un ente ejecutivo independiente para regular la provisión de productos y servicios financieros al consumidor. Esta regulación se daría bajo el marco creado por esta ley en conjunto con otras leyes referidas al consumo financiero, como la ley de Transferencia electrónica de Fondos (*Electronic Funds Transfer Act*), ley de Igual Oportunidad para Créditos (*the Equal Credit Opportunity Act*), previsiones de la ley de Informes de Crédito Justo (*Fair Credit Reporting Act*), ley de Prácticas Justas de Cobro de Deudas (*Fair Debt Collection Practices Act*), ley de Divulgación de Hipotecas para el Hogar (*Home Mortgage Disclosure Act*), ley de Procedimientos de Liquidación de Bienes Raíces (*Real Estate Settlement Procedures Act*), ley de Veracidad de los Préstamos (*Truth in Lending Act*), y la ley de Veracidad en el Ahorro (*Truth in Savings Act*).

²³<https://www.opensecrets.org/members-of-congress/summary?cid=N00000275&cycle=CAREER>

La Agencia también podría actuar por autoridad transferida por otras agencias estatales como la Junta de Gobernadores del Sistema Federal de Reserva (*Board of Governors of the Federal Reserve System*), la Oficina de Contralor de la Moneda (*the Comptroller of the Currency*), el director de la Oficina de Supervisión del Ahorro (*Director of the Office of Thrift Supervision*), la Corporación Federal de Seguro de Depósitos (FDIC), la Comisión Federal de Comercio (*Federal Trade Commission* o FTC), y la Administración Nacional de Cooperativas de Crédito (*National Credit Union Administration* o NCUA).

Además, requería que la Agencia estableciera una Junta de Asesoría al Consumidor para recomendar y consultar con la Agencia sobre el ejercicio de las funciones de ésta última. Y proveer información sobre prácticas emergentes en los productos y servicios del sector financiero.

Una de las disposiciones más innovadoras de este proyecto de ley se refería a la incorporación dentro del Departamento del Tesoro, de un Fondo Civil de Sanción (*Civil Penalty Fund*) que funcionaría como depósito de cualquier sanción obtenida contra una persona, a partir de una acción judicial o administrativa iniciada en el marco de esta ley. Es decir, que los fondos obtenidos a partir de futuros juicios que se ganaran por contravenciones a la regulación financiera, serían depositados en este Fondo Civil de Sanción para uso de otras entidades, con fines de compensación o recompensa de actores colaboradores y usuarios civiles litigantes.

Los objetivos de la Agencia consistían en promover la transparencia, simplicidad *accountability*, equidad y accesibilidad en el mercado para el consumidor de productos y servicios financieros. El proyecto de ley preveía que la Agencia tomara acción administrativa para:

1. prevenir bajo la ley federal que una persona se comprometiera en un acto injusto, engañoso o abusivo con respecto a cualquier transacción con un consumidor de un producto o servicio financiero;
2. asegura la apropiada y efectiva notificación o comunicación a los consumidores de los costos asociados, beneficios y riesgos;
3. guía la forma, el marco y las circunstancias para la provisión de productos o servicios, garantizando que sus costos, riesgos y beneficios están completa y rigurosamente presentados a los consumidores;
4. aprueba las notificaciones piloto (*pilotdisclosures*) para los consumidores.

Además, este proyecto de ley (que como aclaramos al principio fue posteriormente incorporado a la ley Dodd-Frank) incentivaba a los Estados a prescribir estándares aplicables para disuadir y detectar transacciones injustas, engañosas, abusivas, fraudulentas o ilegales en la provisión de productos y servicios financieros. Autorizaba a la Agencia a prescribir regulaciones estableciendo estándares mínimos, que también fungieran de lineamientos para los Estados. También proponía prohibiciones con respecto al marketing y la publicidad, términos de acuerdo y cuotas, denegación y acceso a registros, y provisión de asistencia en caso de prácticas y actos injustas, engañosas y/o abusivas.

S.1650: Ley de Mejoramiento de Dodd-Frank (2011)

Se trató de un proyecto de ley para ordenar la implementación de las previsiones del título siete de Dodd-Frank, cuyo contenido gira en torno a la transparencia de Wall Street y la *accountability*. Fue impulsado por el Senador republicano de Idaho, MikeCrapo, especializado en asuntos judiciales, bancarios, presupuestarios y financieros²⁴. Fue introducida en Octubre de 2011 durante el 112avo Congreso que duró de 2011 a 2013 pero no pasó por la votación de ninguna de las dos instancias, aunque sí hubo *lobby* registrado en caso que llegara a tratarse en el Congreso.

Este proyecto también contempló la enmienda de la sección cuatro de la Ley de Intercambio de Valores de 1934, que trataba sobre la creación de la Comisión de Bolsa y Valores. La enmienda de 2011 incorporó la Oficina de los Derivados (*Office of Derivatives*) en el marco de la Comisión de Bolsa y Valores; una medida de control directa sobre estos polémicos instrumentos financieros cuya complejidad contribuyó a la creación de la burbuja financiera que precedió la crisis, permitiendo la reproducción de prácticas financieras riesgosas y legalmente cuestionables.

Las funciones de la Oficina serían principalmente:

- a) Aplicar las reglas de la Comisión con respecto a los *security-based swaps* (una porción del mercado de swaps que están basados en un estrecho índice de valores que incluyen interés en el mismo o sobre su valor, por ejemplo acciones, bonos o créditos de default de swap) y, en la medida de lo necesario, recomendar nuevas normativas o cambios a normativas vigentes con respecto a estos swaps.
- b) Coordinar la supervisión sobre el mercado de swaps y *security-based swaps*, los participantes de ese mercado y proveedores de infraestructura para ese mercado junto con otros reguladores relevantes, domesticos e internacionales.
- c) Monitorear el desarrollo en el mercado de swaps y *security-based swaps*.

Hemos mencionado ya la amplitud y complejidad de la ley Dodd-Frank, cuyas disposiciones regulatorias requieren un papel más activo por parte de los reguladores gubernamentales mediante la creación de nuevas agencias reguladoras. El proyecto de ley S 1650 pretendía habilitar una de esas disposiciones para concretar la creación de la Oficina de los Derivados, que se encargaría de supervisar esta particular porción del mercado financiera que había traído altos niveles de opacidad a las transacciones e instrumentos financieros.

Como veremos a lo largo de este capítulo, en repetidas ocasiones las disposiciones regulatorias de Dodd-Frank no podrán ser implementadas o su aplicación de dilatará por largos períodos, contribuyendo al vaciamiento de la ley y del marco regulatorio en general.

²⁴<https://www.opensecrets.org/members-of-congress/summary?cid=N00006267>

HR. 2779: Para eximir a los swaps inter-afiliados de ciertos requerimientos regulatorios impuestos por la Ley Dodd-Frank de Reforma de Wall Street y Protección del Consumidor

El proyecto de ley HR 2779 se presentó en el congreso número 112 en 2012, aunque solo pasó la votación en la Casa de los Representantes con un abrumador apoyo de ambos partidos (83%). Este proyecto fue respaldado por el Senador republicano por Ohio, Steve Stivers, especializado en temas relativos a los servicios financieros²⁵.

Este proyecto pretendía modificar la Ley de Intercambio de *Commodities* (*Commodities Exchange Act* o CEA) de 1936, modificación que estaba prevista en la Ley Dodd-Frank. La CEA preveía la regulación de las transacciones con futuros de *commodities* en los Estados Unidos, estableciendo un marco estatutario dentro del cual la Comisión de Comercio de Futuros de *Commodities* (CFTC) debería operar.

Además, se requería que acuerdos, contratos o transacciones que involucrara *swaps* fueran notificados a un repositorio de datos de *swaps* o, en caso de no haberlo, a la CFTC dentro del tiempo prescrito por ésta²⁶. El proyecto de ley pretendía retener la autoridad regulatoria federal y estatal para proteger la integridad de los fondos de seguros o fondos de garantías. Prohibía a los reguladores de estos fondos de someter estos acuerdos, contratos o transacciones entre compañías afiliadas a las especificaciones de *clearing*, capital y requerimientos marginales, o requerimientos de información que se preveían en el título VII de Dodd-Frank (transparencia y *accountability*).

Este proyecto de ley, que nunca vio la luz, hubiera permitido reflejar en un registro de “swaps entre inter-afiliados” el volumen real que manejaban los mayores actores financieros, sin que pudieran escudarse en sus filiales para evadirse de las restricciones de capital. El incentivo de exentarlos de algunos requerimientos de *clearing*, capital y otros que preveía Dodd-Frank para los *swaps* hacía que se tratara a estos intercambios como lo que realmente eran: un flujo de capitales dentro del mismo actor y no con uno diferente.

²⁵<https://www.opensecrets.org/members-of-congress/summary?cid=N00029574&cycle=CAREER>

²⁶En la ley Dodd-Frank se dispuso excluir de la clasificación de *swaps*; para propósitos de *clearing* y ejecución de requerimientos, capital y requerimientos marginales, y para definir un comerciante (*dealer*) de *swaps* o participante relevante de *swaps*, a cualquier acuerdo, contrato o transacción que: 1) fuera de otra manera incluido como *swap* 2) estuviera compuesto por participantes que reportan información o preparan estados financieros de cuenta sobre una base consolidada, o para los cuales una compañía afiliada con ambas partes reporta información o prepara estados financieros de cuenta en una base consolidada.

S.2099: Proyecto de ley para enmendar la Ley Federal de Seguros de Depósitos con respecto a la información provista por la Oficina de Protección Financiera del Consumidora

Este proyecto de ley fue presentado en el Congreso número 112 dos veces durante 2012. El primer proyecto de ley presentado, pero que no se convirtió en ley, fue S 2099, presentado por el Senador demócrata por Dakota del Sur, Tim Johnson. No obstante, el proyecto se volvió a presentar en el mismo Congreso logrando convertirse en ley en diciembre de 2012, bajo el identificador de HR 4014 (homónimo a S 2099) que incluyó el 97% del proyecto S 2099. HR 4014 fue presentado por el Senador demócrata de Michigan, Bill Huizenga.

Con respecto a S 2099, este proyecto de ley estuvo orientado a enmendar la Ley Federal de Seguro de Depósitos para hacer que la Oficina de Protección del Consumidor Financiero (CFPB, por sus siglas en inglés) fuera una “agencia cubierta” (*coveredagency*) que pudiera compartir información con otras agencias cubiertas o cualquier otra agencia federal, sin renunciar a cualquier privilegio aplicable a la información.

Prohibía también que la información enviada a la CFPB durante el curso del proceso supervisorio o regulatorio fuera señalada como perniciosa para cualquier privilegio que pueda ser reclamado bajo ley federal o estatal, por cualquier otra entidad o persona fuera de la propia CFPB, otra agencia federal bancaria, un banco estatal supervisor o una autoridad bancaria extranjera.

La conversión de la CFPB en una agencia cubierta permitía conformar un sistema de información más eficiente e integrado, y una mayor interconexión entre las agencias federales que posibilitaba el mejor desempeño regulatorio de éstas; apoyadas por la Oficina de Protección del Consumidor Financiero, quien se encargaría de las quejas y la educación financiera de los consumidores, promoviendo sus derechos y el cumplimiento de la ley por parte de las entidades bajo su supervisión.

S. 3394: Proyecto de ley referido a los requisitos de libre divulgación bajo la Ley de Transferencia Electrónica de Fondos, para enmendar la Ley Federal de Seguros de Depósitos con respecto a la información provista por la Oficina de Protección Financiera del Consumidor, y para otros propósitos

Este proyecto de ley fue impulsado por el Senador demócrata por Dakota del Sur, Tim Johnson. Solo fue introducida en el 122º Congreso en julio de 2012, pero nunca llegó a ser votada. El Senador Johnson fue especialmente activo en sus áreas

de especialización, que incluían vivienda, energía y recursos naturales, y asuntos bancarios y financieros²⁷.

A juzgar por los proyectos respaldados, podemos observar que el Senador Johnson tenía una visión orientada al mejoramiento de las regulaciones y los métodos de control, a pesar de que entre sus principales contribuyentes se encontraba el Citigroup. Sus contribuciones buscaban deshacerse de requerimientos redundantes como veremos en esta este proyecto de ley, y a su vez, bregaban por una mayor interconexión del sistema de agencias federales para un mejor desempeño.

EL proyecto S 3394 reformó la Ley de Transferencia de Fondos Electrónicos con respecto a la notificación obligatoria de recargos en los cajeros automáticos, operados por un agente que no fuera la institución financiera donde el cliente tiene su cuenta. Rechazó el requerimiento de que tal notificación aparezca en un lugar prominente y llamativo sobre o en el cajero. Limita tal requerimiento a su aparición en la pantalla del cajero.

Además, el proyecto S 3394 recogía el contenido de S 2099, presentado en febrero del mismo año sobre la reforma de la Ley Federal de Seguro de Depósitos que proponía hacer de la Oficina de Protección del Consumidor Financiero una agencia con acceso a información de otras agencias federales.

S.474 o H.R 992: Ley de Mejoramiento Regulatorio de Swaps

El proyecto S 474 fue respaldado por la Senadora demócrata de Carolina del Norte, Kay Hagan, en el 113 Congreso en 2013. Solo se presentó en el Congreso pero no prosperó, ni si quiera llegó a votarse en la Casa de los Representantes. El mismo año fue reintroducido como H.R 992, sin modificaciones en el texto, por el Senador republicano por Illinois, Randy Hultgren, y fue aprobada ampliamente por votación de los Representantes. La mayoría republicana y el apoyo nada despreciable de los demócratas mostró la gran aceptación que tenía esta iniciativa entre ambos partidos, lo que se reflejaba también en el origen bipartidista de sus promotores en ambas ocasiones. Sin embargo, este proyecto de ley nunca pasó el Senado.

La iniciativa HR 992 se proponía enmendar la sección 716 de Dodd-Frank con respecto a la prohibición que pesaba sobre ciertas formas de asistencia federal a entidades de *swaps*, específicamente el uso de adelantos de créditos especificados de la Reserva Federal o ventanas de descuento, o seguros o garantías de la Corporación Federal de Seguro de Depósitos (FDIC), con el propósito de:

1. Hacer un préstamo a, o comprar acciones, intereses accionarios u obligaciones de deuda, de cualquier entidad de swaps
2. Comprar activos de cualquier entidad de swaps
3. Garantizar cualquier préstamo o emisión de deuda de cualquier entidad de swaps

²⁷<https://www.opensecrets.org/members-of-congress/summary?cid=N00010084>

4. Entrar en cualquier acuerdo de asistencia (incluyendo eximición de impuestos), pérdida de participación o participación de ganancias con cualquier entidad de swaps.

Extendía a cualquier gran participante de swaps o *security-based swaps*²⁸ que sea una sucursal o agencia de un banco extranjero que no esté asegurado, la exención de la prohibición contra la asistencia federal para entidades de swaps, que actualmente se encontraba limitada por la sección 716 de Dodd-Frank. Esta sección establecía que a los derivados de entidades corporativas separadas de los bancos elegibles por la Corporación Federal de Seguros de Depósitos no serían elegibles para asistencia de la Corporación. Es decir, que las sucursales o agencias de bancos extranjeros pasaban a considerarse “instituciones de depósito cubiertas”, aseguradas por la FDIC.

Asimismo, requería que las instituciones cubiertas y eximidas de la prohibición limitaran sus actividades con swaps y *security-based swaps* a seguros (*hedging*) o a actividades similares para mitigar riesgo, actividades de swaps financieros no estructurados (*non-structuredfinance swaps*) o algunas actividades con swaps financieros estructurados²⁹.

La Mejora Regulatoria de Swaps de 2013 fue un despliegue opositor interesante contra uno de los principales pilares de la ley Dodd-Frank, que consistía en no asegurar las entidades separadas incluso si eran filiales de bancos que clasificaban para la asistencia de la Corporación Federal de Seguros de Depósitos. Esto compelió a los grandes bancos comerciales a llevar adelante estrategias de negocio menos riesgosas ya que sus múltiples filiales corporativas no verían sus transacciones aseguradas por ninguna agencia federal.

En consideración de lo visto hasta aquí, puede advertirse que la ley Dodd-Frank es quizás demasiado terminante en lo que se refiere a regulación de operatorias de *swaps* entre entidades bancarias, dado que es muy común las transacciones entre filiales que forman parte de una misma firma. Sin embargo, el carácter de este proyecto de ley no pretendía enmendar sino revertir totalmente esta disposición para los participantes de transacciones de swaps o *security-based swaps*. Participantes que resultan numerosísimos en un mercado tan complejo y que, a medida se alejan de la entidad madre a la que pertenecen, su accionar se vuelve inescrutable, reproduciendo muchas veces comportamientos que multiplican el riesgo.

El Representante Hultgren y la Senadora Hagan recibieron aportes del Bank of America, Citigroup y Wells Fargo, que están registrados como lobistas y contribuyentes en este proyecto de ley, es decir, que los actores que nos atañen en esta tesis no fueron meros espectadores en este proyecto de ley. Si ésta avanzada

²⁸Esta clase de *swaps* se refiere a aquellos que están basados en un estrecho índice de valores que incluyen interés en el mismo o sobre su valor, por ejemplo acciones, bonos o créditos de default de *swap*

²⁹El *swap* financiero estructurado (*structuredfinance swap*) se define como aquel *swap* o *security-based swap* que está a su vez basado en un valor respaldado por un activo o grupo de activos.

agresiva sobre las disposiciones de la ley Dodd-Frank no se concretó, fue porque los demócratas contaban con mayoría en el Senado.

Un dato no menor sobre el texto sobre de este proyecto de ley, es la marcada presencia del Citigroup en la redacción conjunta con los legisladores que lo apoyaron. De acuerdo al New York Times³⁰, los lobistas pertenecientes a esta entidad bancaria habrían sido responsables de la autoría de la mayor parte de este proyecto, mientras los legisladores solo habrían introducido correcciones marginales. Esto refleja como poco tiempo después de la sanción de una ley de gran envergadura como Dodd-Frank, la influencia de Wall Street vuelve a surgir sobre Washington.

El Citigroup volvería a protagonizar un episodio similar en 2014, cuando su influencia volvió a evidenciarse en una ley de gasto que incluía puntos redactados por lobistas del propio banco³¹. El texto pretendía revertir previsiones impuestas por la ley Dodd-Frank, que requería que los bancos se deshicieran de ciertos tipos de derivados, trocándolos por unidades que no estuvieran respaldadas por la Corporación Federal de Seguros de Depósitos. Podemos ver que no es una ocurrencia inusual que los actores de lobby tengan un involucramiento en los procesos legislativos que va más allá de la mera exposición de sus puntos de vista.

S. 2270: Ley de Aclaración de Normas de Seguros de Capital

El proyecto S 2270 fue presentado en abril de 2014 en el Congreso número 113 por la Senadora republicana por Maine, Susan Collins, quien se especializa en cuestiones de salud, trabajo, pensiones y educación³². El proyecto se convirtió en ley en diciembre del mismo año.

Dentro de este proyecto de ley se incorporaron disposiciones de otros tres proyectos de ley referidos también a los estándares de los seguros de capital: la iniciativa S 2102, proyecto de ley destinado a aclarar la aplicación de ciertos requerimientos de apalancamiento y de riesgo general bajo la ley Dodd-Frank; la iniciativa H.R 5461, proyecto de ley a aclarar la aplicación de ciertos requerimientos de apalancamiento y de riesgo bajo la ley Dodd-Frank para puntos y cuotas conectadas con transacciones de hipotecas y otros propósitos; y la iniciativa H.R 4510, que se refería a la clarificación de los estándares de seguros de capital.

Este proyecto de ley enmienda de la ley Dodd-Frank se centra en aquellos aspectos concernientes al establecimiento de un apalancamiento mínimo y un mínimo de capital basado en riesgo sobre una base consolidada para una compañía tenedora de instituciones de depósitos (*depository institution holding company*, es decir una compañía que directa o indirectamente controlara una asociación de ahorro) o una

³⁰<https://dealbook.nytimes.com/2013/05/23/banks-lobbyists-help-in-drafting-financial-bills/>

³¹<https://dealbook.nytimes.com/2014/12/12/citigroup-becomes-the-fall-guy-in-the-spending-bill-battle/>

³²<https://www.opensecrets.org/members-of-congress/summary?cid=N00000491&cycle=2020>

compañía financiera no bancaria³³ supervisada por la Junta de Gobernadores del Sistema de Reserva Federal³⁴.

Disponía que a ninguna agencia bancaria federal se le requeriría someter a ninguna persona a los requerimientos mínimos de capital siempre que: 1) tal persona actuara en su capacidad de entidad de seguros regulada controlada por un regulador de seguros estatal, 2) o sea una subsidiaria extranjera regulada que se desenvuelva en los negocios de seguros.

Sin embargo, el texto aclaraba que nada en esta ley limitaría la autoridad de la Junta de Gobernadores para llevar a cabo actividades regulatorias o de supervisión en las compañías que estaban bajo su jurisdicción, ni libraría a la Junta de su obligación de cumplir con los requerimientos de Dodd-Frank acerca del examen de las compañías tenedoras de instituciones de depósitos o las compañías financieras no bancarias.

Como ya se aclaró previamente, la complejidad de Dodd-Frank hizo que luego los legisladores se encontraran con disposiciones redundantes o repetitivas. Si una entidad (compañía tenedora de instituciones de depósitos o financiera no bancaria) actúa como tal supervisada por una agencia federal de seguros, se asume que esta entidad ya cumple con los requisitos de capital y apalancamiento que figuran en la ley. En este sentido, puede concluirse que no todas las presiones provenientes de los actores financieros fueron perniciosas, sino que algunas están orientadas hacia la optimización de las disposiciones sancionadas.

Esta clase de accionar lobbista es potencialmente beneficioso en el marco de un diálogo con los actores involucrados, estableciendo un *feed back* que no implica minar la capacidad regulatoria del gobierno sino que procura mejorar las regulaciones. Desafortunadamente, estas oportunidades fueron escasas y mermaron aún más a partir de 2015 cuando la inclinación desregulatoria de los proyectos de ley se vieron acentuados. Regular el mercado financiero no implica meramente imponer controles sobre los actores, sino lograr que estos controles alcancen un balance entre los intereses de los actores del circuito financiero, el Estado y la Sociedad Civil. Esto puede ser particularmente difícil de lograr en un contexto donde las pérdidas de unos son las ganancias de otros.

S.1484: Ley de Mejoramiento Regulatorio Financiero

Impulsada por el Senador republicano por Alabama, Richard Shelby, este proyecto de ley fue presentado en el Congreso número 114 en 2015 pero nunca llegó a ser votado en ninguna instancia. Solo un comité reportó el proyecto de ley para que se volviera a considerar su votación. El mencionado Senador se dedica especialmente a temas relativos a reglamentación y administración, medioambiente y obras

³³*non bankfinancialcompanies*

³⁴principal órgano de gobierno de la Fed que se encarga de la política monetaria y la supervisión de los *Federal Reserve Banks*, doce bancos federales que implementan la política monetaria

públicas, y cuestiones urbanas, de vivienda y bancarias. Entre sus mayores contribuyentes se encuentra Goldman Sachs³⁵.

El proyecto de ley se proponía mejorar la *accountability* y la transparencia en el sistema regulatorio financiero de Estados Unidos, proteger el acceso al crédito de los consumidores y proveer alivio a las instituciones financieras, entre otras cosas.

Debido a sus múltiples propósitos el proyecto de ley es bastante extenso pero podría resumirse en algunos de los títulos más significativos:

- Título 1: alivio regulatorio y protección del acceso al crédito para el consumidor

El primer título del proyecto se refería al relajamiento de ciertos requerimientos y regulaciones sobre las instituciones financieras. Por ejemplo, prescindía de la obligación de presentar una notificación escrita anual sobre las políticas de privacidad de aquellas instituciones que proveyeran información personal de sus clientes a terceros contratados para proveer servicios o funciones para esa institución. Se enmendaban los requerimientos para que una unión de créditos que haya pedido membresía en el Banco Federal de Préstamos Hipotecarios pudiera ser tratada como una institución de depósito asegurada, incluso si las cuentas de sus socios no calificaban para ser federalmente aseguradas.

Por otra parte, se les requería a las agencias bancarias federales un estudio conjunto para identificar los requerimientos regulatorios sobre las instituciones de depósito aseguradas que pudieran resultar innecesarios bajo la ley Dodd-Frank, y sobre los requerimientos de capital apropiados para instituciones bancarias con servicios de hipotecas. Además, se elevaba a un millón de dólares el máximo de activos de una pequeña institución de depósito asegurada.

- Título 2: compañías tenedoras de bancos sistémicamente importantes (*systemically important bank holding companies*)

Este título pretendía enmendar la Ley de Estabilidad Financiera de 2010 para darle al Consejo de Supervisión de Estabilidad Financiera la potestad para determinar la importancia sistémica de las compañías tenedoras de bancos cuyos activos oscilen entre cincuenta y quinientos mil millones de dólares (indexados anualmente por inflación). Aquellas que excedieran los 500 mil millones de dólares en activos serán consideradas automáticamente como sistémicamente importantes.

El proyecto de ley en este título aclaraba que por “importancia sistémica” se entendía una situación en la cual el fallo o disrupción del funcionamiento de una utilidad del mercado financiero o la conducción de pagos, *clearing* o actividad de liquidación pudiera crear o aumentar el riesgo de problemas significativos de liquidez y *spreading* entre las instituciones financieras o mercados, afectando asimismo la estabilidad del sistema financiero estadounidense.

³⁵<https://www.opensecrets.org/members-of-congress/summary?cid=N00009920&cycle=2020>

- Título 5: mejoramiento del sistema de la Reserva Federal

En consonancia con el alivio regulatorio en pos de menos y más eficientes regulaciones, el quinto título aborda el rol y las actividades de la Reserva Federal bajo esta nueva óptica. Algunas de las disposiciones de esta parte del proyecto de ley estaban relacionadas a la comunicación periódica por parte de la Junta de gobernadores sobre sus planes para supervisar y regular las compañías financieras no bancarias, bajo la Ley de Estabilidad Financiera de 2010. Este título de la iniciativa S 1484 incluso involucraba a la Oficina de Responsabilidad del Gobierno (*Government Accountability Office* o GAO) para estudiar la efectividad de la supervisión de la Reserva Federal.

La principal preocupación en torno a este proyecto de ley fue que elevaba nivel de activos para que los bancos fueran considerados como sistémicamente importantes, llevando el umbral a niveles que nuevamente resultarían riesgosos y que no evitaría la constitución de entidades *too big to fail*. En sus extensiones, este proyecto también dejaría fuera de las regulaciones a bancos medianos pero de presencia global (como el *Bank of New York Mellon*) y comprometería el sistema de gobernanza de la Fed, volviéndola menos independiente y recortando su capacidad regulatoria para monitorear actores que quedan fuera del sistema bancario tradicional, como fondos de alto riesgo (*hedge funds*), fondos de mercado de dinero³⁶ y gestores de activos.

Proyectos de ley como éste, que poseían una marcada inclinación desregulatoria, fueron impulsados por republicanos en ambas instancias del Congreso y combatidos activamente por sus contrapartes demócratas, en este caso puntual por el Senador Sherrod Brown y la Senadora Elizabeth Warren y la Representante demócrata Maxine Walters³⁷. Esta inclinación que claramente favorecía a los grandes bancos, fue una preocupación constante para los congresistas que sostenían posturas regulacionistas.

La presencia de lobby registrado y las contribuciones a las campañas de los candidatos despertaban resquemores al interior del Congreso y de los respectivos Partidos, y sembraban dudas acerca de las intencionalidades de los proyectos de ley. Además, el involucramiento de altos ejecutivos de los bancos en escándalos mediáticos que los vinculaban a presiones políticas y delitos federales, como es el caso del CEO de JP Morgan³⁸, Jamie Dimon, hacían que estos proyectos de ley que favorecían escenarios regulatorios más laxos o que promovían alguna clase de *roll back* fueran naturalmente (y no sin razón) mirados con desconfianza por la prensa, la sociedad civil y los congresistas demócratas.

³⁶ Cuenta de ahorro que reporta intereses con una cantidad mínima de depósito, desde la que se pueden realizar transacciones y escribir cheques pero que se realiza a través de un *bróker* por la Corporación Federal de Seguros de Depósitos (FDIC).

³⁷ <https://time.com/4130639/dodd-frank-2015/>

³⁸ https://archive.nytimes.com/www.nytimes.com/interactive/2013/05/20/business/dealbook/20130520-jamie-dimon-timeline.html/#time253_7484
<https://www.washingtonpost.com/news/wonk/wp/2014/12/11/the-item-that-is-blowing-up-the-budget-deal/>
<https://archive.nytimes.com/www.nytimes.com/interactive/2013/10/22/business/dealbook/jpmorgan-settlements-updates.html?ref=dealbook>

H.R.5983: Ley de Elección Financiera

Este proyecto de ley fue presentado en el Congreso n° 114 en 2016 por el Representante republicano por Texas, JebHensarling, pero no llegó a votarse en ninguna instancia del Congreso. Si bien existe otra iniciativa con el mismo nombre que luego se transformó en ley, ésta solo rescata un porcentaje muy menor de la *Financial CHOICE Act* de 2016 se trata de la ley H.R. 3784, *SEC Small Business Advocate Act of 2016*. De manera ilustrativa, abordaremos brevemente el contenido de ésta última que efectivamente se transformó en ley pero nos enfocaremos en el proyecto de ley H.R 5983.

En resumida cuenta, la Ley de Defensoría de la Pequeña Empresa de 2016 (*Small Business Advocate Act of 2016*, H.R 3784) se proponía enmendar la Ley de Intercambio de Valores de 1934 para establecer una Oficina de Formación de Capital para la Pequeña Empresa y un Comité Consultivo de Capital de Formación de la Pequeña Empresa³⁹.

Por otro lado, nos parece interesante hacer hincapié y explayarnos sobre el proyecto de ley de la Ley de Elección Financiera, a pesar de que no fue sancionado, ya que no solo contiene disposiciones que afectan directa y decisivamente a la ley Dodd-Frank sino que fue más activo en términos de *lobby* de los actores que nos competen. Cabe destacar también, que este proyecto de ley inauguró un periodo de arremetidas contra la ley Dodd-Frank que resultaron mucho más agresivas que los anteriores intentos de reformas, y coincidieron con un cambio radical del escenario político doméstico estadounidense.

H.R 5983 fue impulsada por el Representante republicano por Texas, JebHensarling, quien se dedica particularmente a cuestiones de servicios

³⁹Este proyecto de ley incorpora previsiones de varios otros proyectos que solo pasaron la votación de los Representantes o ni siquiera llegaron a eso:

- **H.R. 5485:** 4% de la ley de Servicios Financieros y Asignaciones del Gobierno (*Financial Services and General Government Appropriations Act*).
- **H.R. 6427:** 56% del proyecto de ley denominado como la ley de Creación de Prosperidad Financiera para Negocios e Inversionistas (*Creating Financial Prosperity for Businesses and Investors Act*). Estaba destinado a mejorar las operaciones de los mercados de capital en los Estados Unidos.
- **S. 2867:** Ley de Defensoría de la Pequeña Empresa (*Small Business Advocate Act of 2016*). La ley sancionada incorporó el 87% del contenido de este otro proyecto presentado anteriormente el mismo año y que tenía la misma denominación.
- **H.R. 5983:** en este caso solo se incorporó el 2% del proyecto de ley conocido como la Ley de Elección Financiera de 2016 (*Financial CHOICE Act of 2016*).

financieros⁴⁰. Entre sus principales contribuyentes podemos encontrar al Bank of America y el principal sector económico es el de los bancos comerciales⁴¹.

La Ley de Elección Financiera enmendaba la ley Dodd-Frank, entre otras leyes, para:

- Derogar la cláusula Volcker⁴²
- Eliminar la autoridad de la Corporación Federal de Seguro de Depósitos (FDIC) para la liquidación ordenada de bancos en quiebra y establecer nuevas previsiones con respecto a las instituciones financieras en bancarrota
- Eliminar la Enmienda Durbin, que limitaba los recargos que podían ser cobrados a los minoristas por operaciones con tarjetas de débito

También se preveía que ciertos bancos podrían ser exceptuados de estándares regulatorios especificados si mantenían un determinado ratio de capital sobre activos totales y otros requerimientos. En esta misma línea desregulatoria, se pretendía remover la autoridad del Consejo de Estabilidad Financiera (FSOC) para designar a las instituciones financieras no bancarias como sistémicamente importantes, que bajo la presente ley están sujetas a restricciones adicionales, y permitía que las designaciones previas fueran eliminadas con retroactividad.

Mediante este proyecto además, se enmendaba la Ley de Protección Financiera del Consumidor de 2010 para: a) Reestructurar la Oficina de Protección Financiera del Consumidor para reemplazar al director por una comisión bipartisana, b) Sujetar esta comisión bipartisana a un proceso de apropiación congresional, revisión judicial expandida y supervisión adicional del Congreso y c) Limitar la autoridad de la comisión para tomar represalias contra las prácticas abusivas

Por otro lado, también se preveía modificar las disposiciones relacionadas a la estructura gerencial y autoridad de la Comisión de Intercambio de Valores, eliminar la Oficina de Investigación Financiera dentro del Departamento del Tesoro, y revisar las disposiciones relacionadas a la formación de capital, regulación de seguros, sanciones civiles por violaciones a las leyes de valores y las instituciones financieras comunitarias

La ley de Elección Financiera de 2016 fue el proyecto de ley más agresivo contra el marco regulatorio provisto por la Ley Dodd-Frank. La iniciativa reflejaba, por ejemplo, la combatividad que había generado entre los actores financieros la renombrada cláusula Volcker. Se pretendía despojar a figuras centrales para la esencia de Dodd-Frank, como el Consejo de Supervisión de Estabilidad Financiera

⁴⁰<https://www.opensecrets.org/members-of-congress/summary?cid=N00024922>

⁴¹<https://www.opensecrets.org/members-of-congress/industries?cid=N00024922&cycle=2018>

⁴² La cláusula Volcker se refiere a la sección 619 de la ley Dodd-Frank, que restringe la capacidad de los bancos de especular con depósitos garantizados y otros fondos de sus clientes, una práctica que jugó un rol clave en la crisis de 2008. También se la conoce como una prohibición de *trading* propietario, previniendo que los bancos pongan en riesgo activos propios para incrementar ganancias; con excepción de casos como hacer *hedging* para mitigar riesgos o *trading* a favor de los clientes.

y la Oficina de Protección Financiera del Consumidor, de sus cualidades regulatorias más importantes que les daban su razón de ser.

Es interesante señalar que a pesar de que el Partido Republicano contaba con mayoría en ambas cámaras, el proyecto ni siquiera llegó a votarse en ninguna de las dos instancias. Para la ley de Elección Financiera de 2017 (*Financial CHOICE Act of 2017*) se darían las mismas condiciones pero tampoco se transformaría en ley. Esto hace pensar que no estaban dadas las condiciones para emprender tales reformas desregulatorias, por lo menos en este escenario particular de política doméstica, como para que el Partido Republicano lo considerara. Veremos en los siguientes proyectos de ley que la elección de Donald Trump como presidente jugó un rol clave en la facilitación del desmantelamiento de la ley Dodd-Frank.

H.R. 10: Ley de Elección Financiera

Al igual que el proyecto de ley homónimo de 2016, esta iniciativa no se transformó en ley, ya que pasó la votación en la Casa de los Representantes pero nunca llegó a ser votada en el Senado, y solo un porcentaje muy menor (solo 1%) fue incorporado en una ley sancionada a fines de 2017 (*Fair Access to Investment Research Act of 2017* o ley de Acceso Justo a la Inversión sobre Inversiones). También fue impulsada por el Representante republicano por Texas, Jeb Hensarling.

Heredera no solo del nombre de su predecesora de 2016, sino también de su carácter agresivo en lo desregulatorio, este proyecto de ley planteaba cambios de gran envergadura para el sistema regulatorio financiero revirtiendo los cambios introducidos a raíz de la crisis económica de 2008-2009. Este proyecto de ley debilitaría la Oficina de Protección Financiera del Consumidor (CFPB), el Consejo de Supervisión de Estabilidad Financiera (FSOC) y las regulaciones que impedían que los bancos comerciales operen en su propio beneficio a despecho de cualquier miramiento (cláusula fiduciaria), entre otras cosas.

Al igual que en 2016, se propuso introducir ajustes significativos a la Oficina de Protección Financiera del Consumidor (un actor central en la Ley Dodd-Frank), solo que en lugar de designar una comisión bipartidista en el directorio, se proponía que la Oficina fuera reasignada como una agencia del Poder Ejecutivo, cuyo director podría ser removido a voluntad por el presidente. Bajo la ley actual, solo le puede relevar de sus funciones el presidente y si se presentan causas justificatorias de tal decisión (*for cause removal*), tales como ineficiencia, negligencia del deber y actividad ilícita.

La legislación también rescataba la disposición de 2016 de que la Oficina fuera despojada de su facultad de supervisión y exanimación, su autoridad para determinar qué se entiende por prácticas abusivas, injustas o engañosas, y perdería su vigilancia del mercado de los llamados *paydayloans* (préstamos a corto plazo, sin garantías y pasibles de incurrir en usura) y de los acuerdos de arbitraje, muchas veces implícitos en los contratos financieros y abusivos para el consumidor.

El sesgo minimizador que promueve este proyecto de ley con respecto a la figura de la Oficina de Protección Financiera del Consumidor (CFPB), es un claro reflejo de la posición política conservadora de los republicanos, quienes consideraban que este mecanismo atentaba contra el capitalismo de libre mercado. El propio Jeb Hensarling señaló que la Oficina erosionaba la libertad, el debido proceso y coartaba el desarrollo del mercado laboral⁴³. Incluso el representante republicano por Carolina del Sur, Mick Mulvaney, llegó a clasificar su existencia como “una broma triste y enfermiza”⁴⁴. La administración Trump, por su parte, se encargó de llevar adelante su propia cruzada contra esta agencia. Durante 2018, tanto la acciones como los empleados de la Oficina se vieron reducidos⁴⁵ en número mientras las denuncias de los consumidores continuaron acrecentándose; además del hecho que los funcionarios políticos que fueron designados y se desempeñaron en este ámbito, tenían una clara inclinación contra la existencia de la CFPB⁴⁶.

Se proponía eliminar la autoridad de liquidación ordenada otorgada a los reguladores por la ley Dodd-Frank, que permitía un cierre gradual de las grandes instituciones financieras en problemas, reemplazándola con un nuevo capítulo en el Código de Bancarrotas. También, se eliminaría la habilidad del Consejo de Supervisión de Estabilidad Financiera para designar a las instituciones financieras no bancarias como sistémicamente importantes.

Además, el proyecto buscaba poner fin a la vida de la cláusula fiduciaria del Departamento de Trabajo, que requería que los *brokers* actuaran en el mejor interés de sus clientes cuando recomendaran inversiones de retiro. Una cláusula que, después de mucha polémica, pudo ser sancionada por el gobierno de Obama en 2016 y que se suponía entraría en vigor en junio de 2017, aunque ha sido pospuesta *ad infinitum* por la administración Trump.

Un aspecto novedoso del proyecto de ley de 2017 fue la propuesta de que los bancos pudieran ser exceptuados de un cierto número de medidas regulatorias, incluyendo aquellas previstas por la Ley Dodd-Frank para los grandes prestamistas, mediante un simple ratio de apalancamiento de 10% o más. Bajo este proyecto, se demandaría también que las agencias del gobierno llevaran a cabo rigurosos análisis de costo-beneficio para cualquier nueva regulación. Adicionalmente, se limitaría la independencia de la Reserva Federal para imponer políticas monetarias basadas en nuevas normativas (*rule-based approach to monetary policy*), y requeriría la apertura de la Reserva a auditorías anuales.

⁴³<https://money.cnn.com/2017/11/25/news/wall-street-elizabeth-warren-consumer-financial-protection-bureau/index.html>

⁴⁴https://www.youtube.com/watch?time_continue=43&v=RaVeNafdyVA

⁴⁵<https://www.washingtonpost.com/politics/2018/12/04/this-watchdog-agency-has-gotten-smaller-quieter-less-active-under-trump/>

⁴⁶https://www.washingtonpost.com/investigations/how-trump-appointees-curbed-a-consumer-protection-agency-loathed-by-the-gop/2018/12/04/3cb6cd56-de20-11e8-aa33-53bad9a881e8_story.html

Como vemos, la ley de Elección de 2017 (*CHOICE Act of 2017*) es la continuación del mismo espíritu del 2016, desregulatorio y debilitante de las facultades e independencia de las agencias reguladoras federales. A diferencia del 2016, esta iniciativa fue aprobada por la Casa de los Representantes, lo que podría atribuirse al cambio en el escenario político doméstico que conllevó la llegada de Donald Trump a la Casa Blanca. A partir de esto, las discusiones en torno a la innecesariedad de la ley Dodd-Frank y lo opresivo de sus disposiciones se incrementaron, dando lugar a declaraciones públicas donde el nuevo Presidente expresaba abiertamente su deseo de ponerle fin a la Ley (deseo al que se acercará bastante en 2018, con el proyecto de ley que veremos a continuación).

Si nos remitimos al capítulo uno de esta tesis, podemos observar que la estrategia de financiación de partidos de los actores bancarios estudiados se inclinó decisivamente a favor del Partido Republicano, especialmente en los años posteriores a la sanción de la ley Dodd-Frank. Los reparos de los miembros de este partido con respecto al regulacionismo financiero y la categórica oposición a la ley Dodd-Frank, coincidieron con la visión de los grandes bancos, quienes mostraron su voto de confianza en forma de donaciones al partido. No obstante, esta comunión se reforzó especialmente a partir de la política desregulatoria de la administración Trump, conocida como *cut the red tape*⁴⁷ o cortar la cinta roja, la cual implicaba la derogación de una larga serie de provisiones que regían en las agencias y departamentos federales.

Evidentemente, esto no solo implica una visión interpartidaria diferente acerca del rol del Estado, sino que también es esencialmente un disenso en torno a lo que el gobierno de Trump considera como poder del Estado (o en nuestro caso, poder estructural del Estado) y los elementos que contribuyen a consolidar (o minar) ese poder, tal como la capacidad para regular el sistema financiero a nivel nacional.

S. 2155: Ley de Crecimiento Económico, Alivio Regulatorio y Protección del Consumidor

Este proyecto de ley fue aprobado por el Congreso n° 115 en 2017 y es la cristalización de la oposición cultivada a raíz de la Ley Dodd-Frank, ley que en su momento había sido sancionada con un fuerte apoyo del Partido Demócrata y una fuerte oposición del Partido Republicano. En esta oportunidad, incluso algunos Demócratas (los llamados *red-statedemocrats* Demócratas rurales de estados como Alabama, Colorado, Delaware, Indiana, Michigan, Missouri, Montana, Dakota del Norte, Virginia, and West Virginia)⁴⁸ pensaban que la ley del 2010 fue demasiado opresiva, especialmente para las instituciones prestamistas y de ahorro más pequeñas. Es decir, su pecado original fue no distinguir entre instituciones financieras masivas y los bancos más pequeños.

⁴⁷<https://www.thebalance.com/donald-trump-economic-plan-3994106>

⁴⁸<https://www.nytimes.com/2018/03/06/opinion/democrats-trump-dodd-frank.html>

Sin mencionar que, a las presiones vernáculas sobre estos demócratas, se le sumaba el hecho de que muchos de ellos estuvieran buscando su reelección en estados en los que había ganado Trump, dejándolos en una situación difícil de conciliar. Este era el caso del Senador Joe Donnelly por Indiana, la Senadora Heidi Heitkamp de Dakota del Norte, el Senador Jon Tester de Montana y la Senadora Claire McCaskill de Missouri⁴⁹.

El proyecto de ley incorporó, en distinto porcentaje, disposiciones otros 31 proyectos de ley⁵⁰ por lo que la ley finalmente sancionada es extensa, y su proceso legislativo fue considerablemente arduo y complejo. Aunque básicamente puede hacerse hincapié en algunas disposiciones puntuales:

- Permitió a los bancos con activos de entre 50 mil y 250 mil millones de dólares operar con una menor presión regulatoria del Consejo de Supervisión de Estabilidad Financiera (FSOC).
- Eximió completamente a los bancos con activos por menos de 10 mil millones del cumplimiento de algunos requerimientos y normativas, la eximición más notable es la del cumplimiento de la polémica Cláusula Volcker.
- Exhortó a la Reserva Federal a tener en cuenta el tamaño de los bancos a la hora de imponer regulaciones
- Creó un vacío legal que permite a los grandes bancos extranjeros evitar las regulaciones contando sus activos en EE.UU de manera de mantenerse bajo el umbral de los 250 mil millones de dólares. Una enmienda a este vacío propuesta por los Demócratas fue rechazada.

Los partidarios de esta ley afirmaban que mejoraría sustancialmente el marco regulatorio financiero, aspecto vital para una economía fuerte que incentive a los consumidores y empresas y promueva la estabilidad del sector⁵¹. Por otra parte, sus oponentes; entre quienes podemos contar al ex Representante demócrata, Barney Frank, afirmaban que los republicanos elevaron el límite establecido por el FSOC a 250 mil millones, lo cual es el doble de lo prudente⁵². En esta línea de razonamiento, se estipulaba que la quiebra de dos o tres instituciones de este calibre los dejaría en la misma situación que lo hizo Lehman Brothers.

Si bien aquellos contrarios al proyecto S 2155 admitían que las preocupaciones de los pequeños y medianos bancos son válidas, también señalaban que el modo en que se han respondido estas preocupaciones fue excesivamente descuidado; especialmente si tenemos en cuenta que los niveles de activos de los que se

⁴⁹<https://www.cnbc.com/2018/03/15/why-senate-democrats-voted-for-bank-bill-to-ease-dodd-frank-rules.html>

⁵⁰<https://www.govtrack.us/congress/bills/115/s2155>

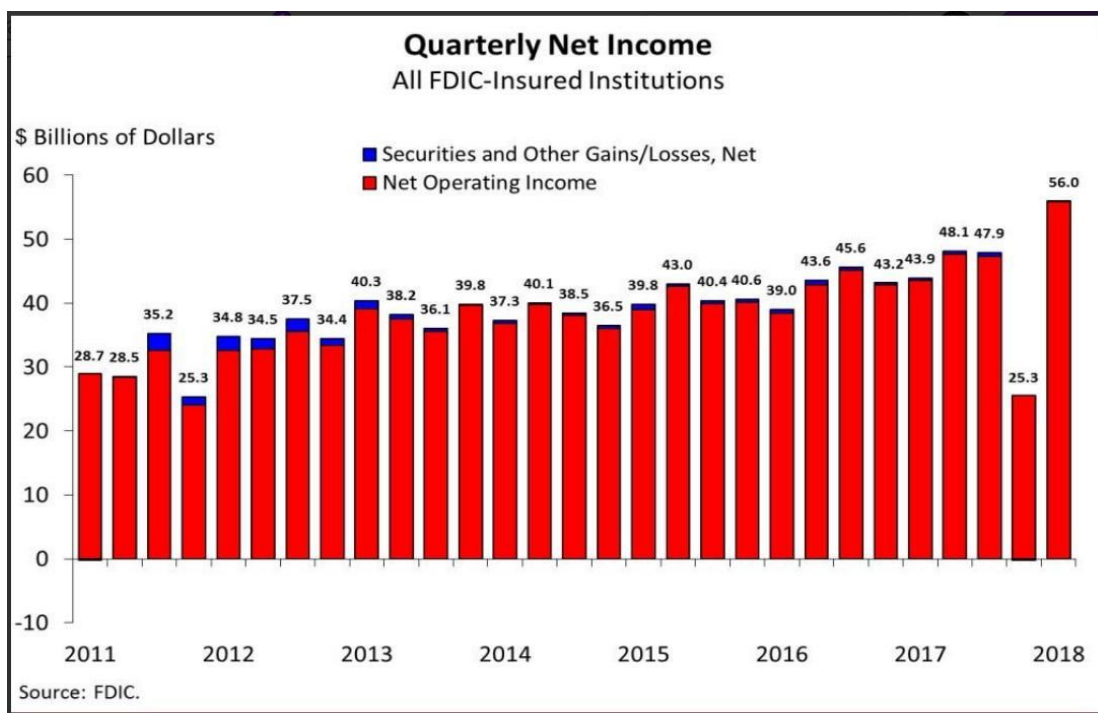
⁵¹<https://www.doddfrankupdate.com/DFU/ArticlesDFU/Republicans-push-for-faster-S-2155-adoption-76954.aspx>

⁵²<https://www.cnbc.com/2018/03/01/barney-frank-why-i-would-vote-no-on-senate-bill-to-amend-dodd-frank-commentary.html>

hablaban no se correspondían con aquellos que manejaban los pequeños y medianos bancos. Esta ley debilitó las regulaciones sobre 25 de los 38 mayores bancos, permitiéndoles manipular las regulaciones y socavando las protecciones al consumidor⁵³.

Además, el sector bancario no era una industria que precisaba de incentivos, dadas las ganancias records que según la Corporación Federal de Seguros de Depósitos reportaron las entidades aseguradas en 2018. Esto no se condecía con la necesidad de destrabar el crecimiento económico de este sector, objetivo que sostenían los partidarios de esta ley.

Gráfico 14: Ganancias del sector financiero (expresadas en miles de millones de dólares por año)



Fuente: www.fdic.gov

El proyecto de ley tuvo un amplio grupo de promotores con una composición partidaria equilibrada. El promotor principal fue el Senador republicano por Idaho, Mike Crapo, quien estuvo acompañado por otros 26 Senadores (13 republicanos, 12 demócratas y 1 independiente)⁵⁴. Un dato no menor a tener en cuenta, es la inusual

⁵³<https://www.nytimes.com/2018/03/06/opinion/democrats-trump-dodd-frank.html>

⁵⁴Michael Bennet (D), Roy Blunt (R), Tom Carper (D), Chris Coons (D), Bob Corker (R), Tom Cotton (R), JoeDonnelly (D), Heidi Heitkamp (D), DeanHeller (R), James M Inhofe (R), Doug Jones (D), Tim Kaine (D), John Kennedy (R), Angus King (I), JoeManchin (D), Claire McCaskill (D), Jerry Moran (R), David Perdue (R), Gary Peters (D), James E Risch (R), Mike Rounds (R), Ben Sasse (R), Tim Scott (R), Jon Tester (D), ThomTillis (R), Mark Warner (D).

cantidad de Senadores demócratas que actuaron como co-promotores del proyecto, que luego fue sancionado con un igualmente inusual apoyo demócrata. Esto contradecía los lineamientos que habían mantenido durante Obama y la primera parte del gobierno de Trump y generó grandes tensiones al interior del Partido, poniendo a prueba la habilidad de maniobra del líder demócrata en el Senado, Chuck Schumer, para negociar entre los demócratas que apoyaban la ley de Crecimiento Económico y la coalición de la Senadora Elizabeth Warren, quien se oponía fervientemente⁵⁵.

No debemos olvidar que esta ley involucraba a bancos de importancia sistémica, que cuentan con métodos de contabilización de activos que les permite burlar el radar de las regulaciones impuestas; esto sin mencionar que ya de por sí el aumento del límite máximo de activos es señalado como imprudente. Junto con esto, la eximición selectiva de la Cláusula Volcker y las lagunas en la legislación son una puerta trasera para la evasión de la maquinaria de control instaurada por Dodd-Frank, y una puerta de entrada a nuevos escenarios de desestabilización.

Ha sorprendido (y preocupado) al interior del propio Partido Demócrata el plegamiento de tantos de sus miembros a una ley claramente contraria al espíritu que regía hace unos años, y a los propios discursos mediante los cuales se el Partido se solidarizaba con los ciudadanos afectados y prometían protegerlos de futuros abusos. La sanción de la ley de Crecimiento Económico significó la consolidación de los esfuerzos de las grandes entidades financieras contra Dodd-Frank y el cumplimiento de la gestión Trump de la promesa de acabar con el legado de Obama, la cual consideraba como un gran desastre y el obstáculo que se interponía con el retorno a la era del sueño americano⁵⁶.

Los esfuerzos de las grandes firmas del sector financiero rindieron sus frutos en definitiva gracias al cambio de signo político, tanto en la Casa Blanca como en el Congreso, que les permitió aprovechar la coyuntura para influenciar los proyectos presentados. La ley de Crecimiento Económico estaba en un primer momento destinada a crear una pequeña excepción que permitiría a los bancos New York Mellon, State Street y Northern trust a convertirse en bancos custodios, tomando depósitos principalmente de gestores de activos y otros bancos para colocarlos bajo resguardo de la Fed u otro banco central. No obstante, esta excepción fue inmediatamente señalada por los grandes bancos como injusta, especialmente por Citigroup y JP Morgan⁵⁷, quienes lograron alterar el carácter del proyecto de una excepción a un cambio mayor.

Lo que empezó como un proyecto de ley que proponía reformas menores, terminó siendo un texto más abarcativo y regresivo de las regulaciones que relegó a un segundo plano a los medianos y pequeños actores bancarios a los que estaba

⁵⁵<https://www.politico.com/story/2018/03/14/schumer-warren-democrats-dodd-frank-460563>

⁵⁶<https://www.nytimes.com/2017/01/30/business/dealbook/republicans-unravel-dodd-frank-act.html?module=inline>

⁵⁷<https://www.nytimes.com/2018/03/04/business/wall-street-banks-dodd-frank.html?module=inline>

originalmente destinado. La propia Elizabeth Warren lo llamó la ley del *lobby* bancario, en Twitter, por la alevosía con que los grandes bancos operaron para redireccionar el proyecto.

La inclusión de los procesos legislativos tratados en este segundo capítulo, tuvo como fin reflejar justamente la disputa en torno a la construcción del poder de un actor basada en la pérdida de otro, es decir que la construcción de poder para regular el sistema financiero es en definitiva un juego de suma cero. Nos ocupamos asimismo, de realizar una aproximación breve sobre contenido de los proyectos y cómo incidieron en la ley Dodd-Frank, lo que redundó finalmente en diversos efectos sobre las bases del poder estructural del gobierno estadounidense.

La presión de los actores bancarios estudiados, cuyos intereses se relacionaban directamente con los procesos legislativos abordados, fue una presencia constante en la vida política norteamericana. Las contribuciones directas de los grandes bancos a las campañas de los candidatos fue un factor que sembraba dudas en torno a las intenciones reales de los promotores de las leyes, sospechas de las que ni siquiera el propio Barney Frank se pudo librar⁵⁸.

Cuando el rechazo y la indignación popular, producto de la crisis financiera y los escándalos (como el que involucró al Citigroup en 2014), perdieron impulso y cobertura mediática, el lobby bancario resurgió con mayor tenacidad y fuerza. Las posiciones desreguladoras proliferaron sacando provecho de una memoria colectiva que parecía sufrir de amnesia a corto plazo, un escenario doméstico sustancialmente diferente y un contexto económico global saludable.

Independientemente de la postura ideológica del gobierno de turno, renunciar a la capacidad de control y regulación implica una pérdida en el poder estructural, aún más relevante y difícil de recuperar si esa capacidad se aplica sobre actores de importancia sistémica, como los grandes bancos de una economía.

⁵⁸<https://www.washingtonpost.com/news/wonk/wp/2018/05/24/a-lot-of-people-heard-what-barney-frank-said-about-the-new-banking-law-few-knew-he-works-for-a-bank/>

Conclusiones:

Nos hemos ocupado en esta tesis de sondear e identificar las estrategias de lobby de los grupos de presión económicos que corresponden a los mayores bancos comerciales de la economía norteamericana, quienes también resultan ser actores destacados del escenario financiero internacional. De esta forma, pudimos caracterizar su actuación señalando su preferencia por actuar directamente en las altas esferas del poder político, mediante estrategias que involucran el acceso al poder a través de firmas consultoras y de movilización de las bases mediante donaciones al Partido Demócrata o Republicano.

Asimismo, hemos también analizado las dinámicas de poder e influencia que se dan dentro del Congreso en torno a los procesos legislativos, relacionados con aspectos financieros que atañen a los intereses de estos grupos de presión. Mediante un breve *racconto* de las luchas legislativas en las que se vieron involucrados agentes de lobby de los bancos comerciales elegidos, pudimos señalar sus intereses y explicar las repercusiones que los proyectos de ley hubieran tenido o tuvieron efectivamente (si es que fueron sancionados) en el marco regulatorio del mercado financiero.

Cabe recordar que tanto la aplicación de las estrategias como la extensión y orientación de las reformas legislativas, respondieron al contexto socio-político doméstico. En relación con esto, el abordaje de las luchas legislativas nos permitió destacar los efectos que las estrategias enumeradas tuvieron sobre el poder estructural del gobierno estadounidense, comprendido en las medidas regulatorias, y caracterizar brevemente la relación que establecieron con el gobierno de turno, cuyo entendimiento y aproximación a la cuestión financiera varió en sincronía con su signo partidario-ideológico.

Por último, nos gustaría concluir realizando un pequeño abordaje aludiendo a una de las características más conflictivas del sistema financiero internacional, que esperamos sirva como disparador en los lectores para promover la aproximación y el estudio crítico de aquellas crisis económicas internacionales que tienen origen en la industria financiera.

Es esencial destacar que existe actualmente un modelo de privatización de las ganancias y socialización del riesgo que nos deja con un panorama nada alentador para el mundo globalizado, donde las crisis financieras tienen consecuencias duraderas y profundas no solo en el aspecto económico. Es por esto que resulta apremiante encontrar maneras de reducir las pronunciadas desigualdades de este esquema, tan desbalanceado en el aspecto de distribución riesgo-beneficios.

En relación con esto, las discusiones sobre el gobierno corporativo (*corporate government*) en el sector financiero no hicieron más que incrementarse a partir de la crisis, que funcionó como un catalizador coyuntural que permitió poner sobre la mesa estos cuestionamientos. Mucho se ha escrito sobre las posibles formas de terminar con la discrecionalidad con que se manejan los CEO's y los accionistas, pero la realidad es que pocos son los consensos.

No obstante, un progreso nada despreciable es que se ha producido una revitalización del debate en torno a la gobernanza de las finanzas globales que cuestiona el secretismo de las altas esferas ejecutivas y la extensión de las responsabilidades, mientras que propone una mayor participación de capital social en las entidades bancarias, nuevos modelos impositivos y nuevas formas de remuneración a los ejecutivos.

La práctica del *sayonpay* ya aparece tanto en la Ley de Estabilización Económica de Emergencia de 2008 como en la Ley de Recuperación y Reinversión de Estados Unidos de 2009, obligando a las firmas financieras que recibían la asistencia del TARP (*TroubledAssestsReliefProgram*) a darle a sus accionistas voto de carácter consultivo sobre las remuneraciones de los ejecutivos. Por otro lado, en la sección 951 la ley Dodd-Frank se prevé extender esta práctica a las compañías de capital abierto, es decir, aquellas que cotizan en bolsa. Es decir, que la crisis de 2008 precipitó en Estados Unidos una experiencia que ya venía teniendo lugar en Europa desde principios del 2000.

Sin embargo, la cuestión sigue siendo si una mayor proporción de capital social y una participación más activa por parte de los accionistas pueden resultar ser factores disuasores de la toma de riesgos excesivos y prevenir la repetición de otro escenario catastrófico. La pregunta gira en torno a la problemática de cómo imbuir una mínima noción de ética corporativa ligada al entorno social y cambiar la idiosincrasia casi ludopática de los directorios de actores financieros tan importantes como los estudiados.

Es interesante remarcar el sensible aumento en los depósitos que han experimentado los actores bancarios estudiados en esta tesis, quienes ocupan los primeros cuatro puestos en nivel de capitalización bursátil en los Estados Unidos⁵⁹ y están dentro de los diez mayores bancos a nivel mundial ⁶⁰. Según el Wall Street Journal, entre 2008 y 2018 los depósitos adicionales en estas entidades se incrementaron en un 180%; haciendo que solo tres bancos cuenten con un 32% de los depósitos totales del país.

En 2017, el 45% de las nuevas cuentas corrientes se abrieron en J. P Morgan, Bank of America o Wells Fargo. Esto a pesar de que el 76% de las sucursales bancarias en EE UU pertenecen a bancos regionales o comunitarios. Lo cual nos muestra un mercado bancario altamente concentrado, que incluso después de la crisis no parece poder desviarse de esta tendencia.

No es un aspecto menor ni es una tarea electiva. Las consecuencias socio-económicas del 2008 fueron generalizadas y profundas a tal punto que el escenario internacional no ha recuperado su previo dinamismo. Para 2009 el producto bruto global tuvo una estrepitosa caída de casi el -1,69%, en Estados Unidos el déficit público comprendía el 9,9% del PBI luego de las grandes sumas desembolsadas en rescates y el colapso fiscal producto de la recesión.

⁵⁹<https://economipedia.com/bancos/top-bancos-mas-grandes-estados-unidos-2017.html>

⁶⁰<https://economipedia.com/actual/bancos-mas-grandes-del-mundo-2018.html>

Este escenario de depresión generalizada contrastaba llamativamente con las elevadas ganancias percibidas por firmas como JP Morgan, que para el último trimestre de 2009 reportó beneficios por 3.300 millones de dólares⁶¹. Esto representaba más de cuatro veces y media la cifra reportada el mismo trimestre de 2008, que ascendía a 700 millones, y superaba con creces los retornos que la Administración Obama conseguía a través de impuestos a los bancos con más de 50.000 millones de dólares en activos (con el que esperaban recaudar alrededor de u\$s117.000 millones)⁶² y de los intereses de los préstamos de emergencia de la Fed (unos 52.000 millones de dólares)⁶³.

El gobierno estadounidense debió efectuar onerosos préstamos para salvar de la bancarrota a las renombradas instituciones *toobigtofail*, cuya importancia sistémica no permitía dejarlas quebrar debido a las repercusiones que esto tendría por su ingente tamaño. Este fue uno de los aspectos más controversiales del escenario inmediato luego del colapso: ¿por qué los contribuyentes debían solventar las malas decisiones de las compañías?

La ley Dodd-Frank también abordó estas inquietudes en su sección 1101 sobre las extensiones del crédito de la Reserva Federal, que se efectivizó recién en diciembre de 2015. Esta disposición prohibía prestar a las firmas que estuvieran atravesando un proceso de bancarrota o insolvencia, a aquellas que no tuvieran por lo menos otros cinco prestamistas opcionales, a cualquiera que no estuviera al día con su deuda por más de noventa días y también prohibía expresamente los préstamos a firmas con la intención de salvar de la bancarrota a una tercera parte. Este último caso pudo verse en 2008 con la compra de Bear Sterns por parte de JP Morgan con un crédito de este tipo. Cabe mencionar que Bank of America y Citigroup en su momento también tuvieron acceso a préstamos de la Fed, llegado el caso en que experimentaran pérdidas en sus activos, pero adquiriría la forma de un crédito estructurado sin aval de recursos.

La normativa contenida en Dodd-Frank ponía un coto a la discrecionalidad con que la Fed podía proveer créditos, y se suponía sería lo suficientemente severa como para disuadir a los especuladores de tomar riesgo imprudentemente. No obstante, luego de las reformas que según vimos en el capítulo 2 atravesó la ley, vale la pena preguntarse acerca de la efectividad de la sección 1101 a la luz de la inclinación desregulacionista que tomó la política doméstica en los últimos años.

La administración demócrata de Barack Obama siempre ponderó la Ley Dodd-Frank y sus potencialidades como la única manera de evitar una segunda crisis de tal magnitud, ya que proveía mayor protección a los consumidores y salvaguardias a los inversores, intentando renovar la confianza de los futuros clientes de hipotecas y asegurando que los contribuyentes no volverían a pagar por el salvataje de bancos de ningún tipo. Por su parte, los republicanos cuestionaron duramente las

⁶¹ JP Morgan reporta salto en sus ganancias.

https://www.bbc.com/mundo/economia/2010/01/100115_jpmorgan_sao

⁶² Obama anuncia impuesto por la crisis.

https://www.bbc.com/mundo/economia/2010/01/100114_obama_impuesto_crisis_mt

⁶³ La crisis sí paga. https://www.bbc.com/mundo/economia/2010/01/100112_2100_eeuu_fed

potencialidades de la ley que sostenía el Partido Demócrata, alegando que no resolvía el problema de las entidades “*toobigtofail*”, y por lo tanto no aseguraba a los contribuyentes contra el uso irresponsable de sus impuestos ni protegía la economía; muy por el contrario obstruía el normal funcionamiento económico y perjudicaba a los pequeños bancos.

Los autores y funcionarios están igualmente divididos con respecto a los efectos de la ley Dodd-Frank. A los fines prácticos, podríamos agruparlos en aquellos que, a pesar de sus críticas, muestran un cierto nivel de satisfacción con la ley; y en aquellos que no creen que la ley vaya a propiciar en absoluto un cambio de paradigma en el comportamiento del sector financiero.

En el primer grupo volvemos a encontrar a Garrido Sanchez (2012), para quien la ley tuvo dos objetivos de prevención importantes: reducir los riesgos del sistema bancario y reducir los daños en caso de que las entidades financieras caigan. Si bien el autor señala las fortalezas de la ley, reconoce asimismo que posee algunas debilidades ya que el sistema financiero sigue siendo proclive a los rescates, además de que cuestiones neurálgicas como la creación de un fondo de respaldo financiado por las propias instituciones financieras, el poder del lobby financiero en el Congreso, las compensaciones a ejecutivos de esas instituciones y el rol de las calificadoras de riesgo, han sido tratadas de manera somera en relación con la importancia que reportan. Este autor también apunta al hecho de que el Congreso habría fracasado en tratar de resolver una de las principales causas de la crisis financiera: los límites del apalancamiento financiero; lo que constituye una grave falencia en la actual reforma financiera (Garrido Sanchez, 2012).

Bajo esta misma lógica, Espinosa Rodriguez (2010) plantea que las propuestas de la ley serán muy difíciles de implementar; sin mencionar que las grandes entidades siempre estarán atraídas hacia el riesgo. Según el autor es necesario generar mecanismos para que “desaparezcan de forma disciplinada” actores masivos que representarían un riesgo sistémico. Sin dejar de reconocer los efectos reguladores que tiene la ley en algunos aspectos, el autor pone bajo la lupa la ausencia de una verdadera transformación estructural: En primera instancia, observa el autor, no hay cambios radicales en la estructura del sistema financiero y, de igual manera, no cambia radicalmente el sistema de regulación y de supervisión, sino que lo modifica, poniendo más fuerza en prevención, en protección al consumidor, en regular los derivados y en el registro de fondos de cobertura (2010: 44).

Siendo así y estando estos puntos ausentes, el autor mencionado se cuestiona primero cuándo se dará la aplicación efectiva de la ley; ya que al trasladar esta tarea exclusivamente a los entes reguladores, quienes definen e implementan las medidas, se puede inferir que pasará algún tiempo antes de coordinar su aplicación. Y en segundo lugar, se pregunta por qué Estados Unidos decidió no adoptar directamente la legislación de Basilea II sino hacer una legislación doméstica muy similar.

Hemos notado que varios altos funcionarios de los grandes bancos a nivel mundial que participan en el debate surgido a partir de la crisis de 2008⁶⁴, concuerdan en la

⁶⁴ Howard Davies, actual presidente del Royal Bank of Scotland <https://www.project-syndicate.org/commentary/global-banking-standards-under-threat-by-howard-davies-2016>

necesidad de que las autoridades estatales tengan un rol más activo y mencionan que una de las lecciones más significativas radica en la concientización de la importancia de la infraestructura financiera para mitigar la fragilidad y el riesgo sistémico.

Por ejemplo, el gerente general del Banco de la República de Colombia, José Darío Uribe Escobar (2011), resaltó los beneficios de tener entidades de contrapartida central más activas, como contempla Dodd-Frank. Esto permitiría darle mayor transparencia a un sistema profundamente complejo y que los actores estatales tengan información más completa de las operaciones financieras.

Andrew Haldane (2009), director ejecutivo de análisis monetario y estadísticas del Banco de Inglaterra (BoE), ha hecho hincapié en la necesidad de construir un enfoque multidisciplinario para paliar las debilidades estructurales y robustecer el sistema financiero. Sus prescripciones de política financiera coinciden con el contenido de Dodd-Frank, poniendo énfasis en la información y comunicación, la regulación y la reestructuración para prevenir colapsos sistémicos, aunque lo que le cuestiona es su enmarañada complejidad.

El Director Ejecutivo del BoE es un asiduo promotor de la regulación y la reforma de la arquitectura financiera para reducir los peligros que presenta un mercado complejo e interconectado, pero admite que los costos en términos de empleo a tiempo completo para hacer cumplir estas nuevas regulaciones serán enormes. El economista propone que para regular un ambiente complejo, se debe simplificar y afinar el marco de control. Por eso es que una ley simple y concisa como era la ley Glass-Steagal le parece un esfuerzo más plausible (Haldane, 2012).

Por otro lado, en el grupo de los académicos directamente disconformes con la ley, Glenn Hubbard, y John Thornton, consideran que el principal problema de la regulación, sigue siendo el prevenir el riesgo sistémico. En ese marco, sostienen que la *Regla Volcker*, por ejemplo, no tiene ningún potencial para reducirlo porque no apuntaría a la deuda que posee las instituciones, ni la posición de sus derivados, ni su ámbito y complejidad de sus relaciones financieras (Garrido Sanchez, 2012).

La complejidad y extensión de la ley hacen que sea difícil medir su eficacia y éxito. Algunos autores afirman que la ley Dodd-Frank ha efectivamente reducido el tamaño de los grandes bancos, reduciendo la amenaza de las *too big to fail*. Y si bien es cierto que se han implementado medidas proactivas de rendición de cuentas por parte de los actores privados, éstos últimos no se han resignado pasivamente a operar bajo los nuevos condicionamientos legales.

No es el objetivo de esta tesis evaluar la efectividad de la Ley Dodd-Frank, aunque sí nos permitimos ponderar la legislación como un elemento importante en la prevención de nuevas crisis de grandes proporciones. Es imperativo encontrar nuevas formas en que el Estado recupere su rol central para poder abordar los

desafíos globalizados de hoy, involucrando más activamente a la sociedad civil y promoviendo un cambio en la gobernanza de las finanzas globales.

Actualmente, presenciamos un período que se replantea seriamente los aspectos más controversiales de la integración global real, como la inmigración y los conflictos comerciales. Sin embargo, una tarea más desafiante aún consiste en sopesar las consecuencias de la integración global financiera, que resultan progresivamente complejas y difusas debido al alto grado de interconexión que ha alcanzado la economía mundial. A pesar de lo inabarcable que pueda parecer este esfuerzo, su necesidad es innegable en vista de los resultados potencialmente dañinos a nivel global que puede tener la desestabilización de los flujos financieros.

El modelo de privatización de beneficios y socialización del riesgo no es sustentable en el largo ni mediano plazo, así lo evidencian las repetidas y profundas debacles de la economía mundial. Tampoco es compatible con un paradigma que posibilite el desarrollo integral sostenido de los países más vulnerables, consolide los logros de los emergentes y garantice la seguridad de los desarrollados. El mercado financiero no se regula solo, es un hecho comprobado que sus características actuales lo vuelven débil ante la tentación imprudente de ganancias espectaculares.

La clave reside en sofisticar el abordaje regulatorio, de otra manera nos encontraremos con la versión moderna del castigo de Sísifo. Para esto, la Ley Dodd-Frank en toda su complejidad es un instrumento formidable de regulación. ¿Hay cosas que mejorar? Por supuesto, y nunca existe un mejor momento que el presente. Los escenarios se complejizan, las industrias se renuevan y las estrategias cambian a un ritmo pasmoso que pocos pueden mantener. El Estado deberá reevaluar su aproximación a la problemática que representa la gobernanza financiera global, y cómo enfrentará los objetivos que le supone un contexto altamente globalizado para poder adaptarse a una realidad vertiginosa. Solo podemos suponer cuál será el origen de la próxima gran crisis pero es seguro que prevenir es mejor que curar.

Bibliografía:

Libros y textos:

- Aguirre Botero, Yenny Catalina y Mesa Callejas, Ramón Javier (2009). Semestre Económico, Vol. 12, nº 25, pp. 61-79. *Lecciones de La crisis financiera internacional: el debate sobre la regulación financiera.*
- Arce, Oscar; Ispuerto, Anna y Martín, Rosario. Departamento de Estudios, Estadísticas y Publicaciones de la Comisión Nacional de Valores del Banco de España. *Hacia mercados secundarios de titulización líquidos y eficientes.*
- Arenas Rosales, René (2014). II Jornada de Pensamiento Crítico. *La crisis mundial y sus limitadas salidas financieras.*
- Barak, Gregg (2018). Revista Crítica Penal y Poder, nº 14, pp. 76-97. *Fraude en los productos financieros y compliance regulatorio: ¿por qué se necesitan medios alternativos de control?*
- Bello, Walden. Estado del poder (2016). *La tiranía de las finanzas globales.*
- Bilbao Calabuig, Paloma y Rodríguez Carrasco, José Manuel (2011). Boletín de Estudios Económicos, nº 202, pp. 49-72. *La gestión de riesgo y el gobierno corporativo.*
- CantínZaldivar, Victor (2015). *Organización y normativa en los mercados bursátiles: compartiva internacional.*
- Coffee, John Jr. (2012). Cornell Law Review Vol. 97, nº 5. *Political Economy of Dodd-Frank: Why Financial Reform Tends to be Frustrated and Systemic Risk Perpetuated.*
- Cohen, Benjamin (2008). Princeton University Press. *International Political Economy: an intellectual history.*
- Costas, Antón. (2015) *Algo más que una crisis financiera y económica: una crisis ética*
- D'arista, Jane. Revista (2013). Análisis, nº16. *Estado del arte: el banco central de EE UU a sus 100 años.*
- Diez Gibson, Juan Luis (2013). Boletín económico de ICE nº 3037. *Reformas financieras estructurales: separación versus prohibición*
- Epstein, Gerald y Habbard, Pierre (2012). Revista Análisis, nº12. *Especulación y soberanía: una relación insidiosa.*
- Espinosa Rodríguez, Julio Cesar (2010). Revista Economía y sociedad nº 37, pp 23-54. *La crisis financiera: ¿estafa, mala gestión empresarial, mal manejo macroeconómico o una falta de regulaciones?.*
- Fernandez Alonso, José (2008). IV Congreso de Relaciones Internacionales de La Plata. *Los grupos de interés en la política exterior norteamericana. Estudio de caso: las estrategias y gestiones de lobby de la American TaskForce Argentina (2006-2008).*
- Fowler, Linda (1982). Legislative Studies Quarterly Vol 7 nº3. *How Interest Groups Select Issues for Rating Voting Records of Members of the U. S. Congress.*

- Garfinkel, Michelle y Lee, Jaewoo (2000). *The American Economic Review* Vol. 90 n°3, pp 649-666. *PoliticalInfluence and theDynamicConsistency of Policy*.
- Garrido Sanchez, Andres Martin (2012). *La reforma financiera del gobierno de Barack Obama: ¿un nuevo paradigma en la relación entre Estado y mercado en EE UU?*
- Gilpin, Robert. A) (1987) *The Political Economy of International Relations* b)(2001)*Global Political Economy: Understanding the International Economic Order*
- GimenezZuriaga, Isabel(2012). *Análisis Financiero* n°118, pp 42-52.*El sector financiero como factor desestabilizador detonante de la crisis subprime a partir del análisis de HymanMinsky*.
- Girón, Alicia (2015). *Norteamérica*, año 10, n° 1. *Competencia bancaria y política monetaria en América del Norte*.
- GomezFernandez Aguado, Pilar; Partal Ureña, Antonio y Hueso Garrido, José. Departamento de Economía Financiera y contabilidad de la Universidad de Jaen, España. *Reforma de los seguros de depósitos tras la crisis financiera*.
- Gomez Jara-Diez, Carlos. Editorial Marcial Pons (2014). *La protección penal transnacional de los mercados financieros*.
- Gonzalez Mota, Emiliano y Marqués Sevillano, José Manuel (2010). Dirección General Adjunta de Asuntos Internacionales del Banco de España. *Dodd-Frank Wall Street Reform: un cambio profundo en el sistema financiero de Estados Unidos*.
- Griesgraber, Jo Marie. *Revista Coyuntura Internacional. La economía global en 2010*
- Haggard, Stephan y Moon, Chung-In (1990). *World Politics*, Vol. 42, No. 2, pp. 210-237. *Institutions and Economic Policy: Theory and a Korean Case Study*.
- Haldane, Andrew. A) (2009) Discurso del Director Ejecutivo de Estabilidad Financiera del Banco de Inglaterra en FinancialStudentsAssociation, Amsterdam. *Rethinkingthefinancialnetwork*. B) Discurso del Director Ejecutivo de Estabilidad Financiera del Banco de Inglaterra en la conferencia anual del Centro para la Investigación sobre el Cambio Socio-Cultural (CRESC), Escuela de Estudios Orientales y Africanos, Londres, 2009. *Whyinstitutionsmatter (now more tan ever)* C) (2010) *Revista Economía Institucional*, Vol. 12, n° 22, pp. 83-110. *La pregunta de los 100 mil millones*. D) (2011) Discurso del Director Ejecutivo de Estabilidad Financiera del Banco de Inglaterra en el Wincott Anual Memorial Lecture, Westminster, Londres. *Control rights (and wrongs)*.
- Haldane, Andrew y Madouros, Vasileios (2012). *Revista de Economía Institucional*, Vol. 14, n° 27, pp. 13-56. *El perro y el frisbee*.
- Hojnacki, Marie y Kimball, David. A) *The American Political Science Review*, Vol. 92, No. 4 (Dec., 1998), pp. 775-790. *Organized Interests and the Decision of Whom to Lobby in Congress*

- b) *The Journal of Politics*, Vol. 61, No. 4 (Nov., 1999), pp. 999-1024. *The Who and How of Organizations' Lobbying Strategies in Committee*
- Ibarra, David (2013). “La regulación financiera”.
 - John T. Woolley and J. Nicholas Ziegler (2011). “The Two-Tiered Politics of Financial Reform in the United States” IRLE Working Paper No. 111-11. <http://irle.berkeley.edu/workingpapers/111-11.pdf>
 - Heohane, Robert y Nye (1998), Joseph. *Foreign Affairs*, nº 77. *Power and Interdependence in the Information Age*.
 - Kramer, Marius (2015). *Los modelos de banca universal y banca especializada: situación post-crisis en Estados Unidos y Alemania*.
 - Laredo, Mabel (1996). *Foro Internacional*, Vol. 6, Nº 4, PP. 466-540. *Incidencia de los grupos de presión en la formulación y control de la política internacional*.
 - León, Carlos; Machado, Clara; Cepeda, Freddy; Sarmiento Miguel (2011). *Borradores de Economía*, Nº644. *Too connected to fail Institutions and Payment System's stability: Assessing Challenges for Financial Authorities*.
 - Lindsay, James. A) (1992) *Political Science Quarterly*, Vol. 107, No. 4, pp. 607-628. *Congress and Foreign Policy: Why the Hill Matters*.
B) (1986) *International Studies Quarterly*, Vol. 30, No. 2, pp. 153-173. *Trade Sanctions As Policy Instruments: A Re-Examination*.
 - Lodoño Gomez, David (2016). *Colegio de Estudios Superiores de Administración*, Bogotá. *Cómo y por qué a partir de la crisis financiera de 2008 los bancos han cambiado sus decisiones estratégicas en Estados Unidos*.
 - Magas, Istvan (2011). *International Relations Quarterly*, Vol. 2 nº3. *Renovación financiera: la pesadilla de los reguladores. ¿Estamos avanzando hacia mejor o más regulación?*
 - Magnier Villamil, Galo (2014). *Mercados over-the-counter de productos derivados*.
 - Malinowitz, Stanley Simon (2015). *Ensayos de Economía*, nº 47. *Finanzas, crisis y los límites de las reformas en Estados Unidos*.
 - Marín Galeano, Mayda Soraya (2013). *La protección de los consumidores financieros*.
 - Marquina, Antonio (2013). *UNISCI Discussion Papers* nº31, pp 149-170. *Los derivados financieros, su impacto en la seguridad alimentaria y sus intentos de regulación*.
 - Martínez García, David (2017). *Revista Internacional Transparencia e Integridad*, nº 4. *Hacia un nuevo paradigma de responsabilidad y transparencia contable y fiscal global: la información pública país por país como parte de la cultura empresarial*.
 - Maya, Claudia. *Encrucijada*, revista electrónica del Centro de Estudios en Administración Pública, nº 26, mayo-agosto 2017. *Capitalismo conducido por las finanzas, desregulación y crisis*.
 - Mendoza Hernandez, Antonio (2012). *Teoría de la regulación: una lectura de las grandes crisis económicas*.
 - Miranda, Roberto (2017). *OASIS* nº25, pp. 129-148. *Los países emergentes en el G20 y la política seguida por Argentina*.

- Molina, Elda y Victorero, Ernesto (2018). Revista Cubana de Economía Internacional. *Las fusiones y adquisiciones en el sector financiero*.
- Moon, Chung-II (1988). International Studies Quarterly, Vol. 32, No. 1, pp. 67-89. *Complex Interdependence and Transnational Lobbying: South Korea in the United States*.
- Perez, Elena (2012). Centro de Responsabilidad Social, Gobierno Corporativo y Protección del Inversor, Universidad Santiago de Compostela, España. *Gobernanza y supervisión de ciertos “controladores del riesgo de inversión: El caso de las agencias de Calificación de riesgo*.
- Perosa, Mario Luis; Díaz Uberman, Damian Sergio y Waldman, Pablo (2012). *Las últimas regulaciones en Estados Unidos y Europa, de la crisis subprime a nuestros días*.
- Pineda Salido, Luis (2011). Revista Aequitas, Vol. 1, pp. 129-214. *La crisis financiera de los Estados Unidos y la respuesta regulatoria internacional*.
- Quintás, Juan (2018). Revista Galega de Economía, Vol. 27. *Regulación financiera y crisis: ayer, hoy y mañana*.
- RodriguezLopez, Manuel; De Llano Monelos, Pablo; Piñeiro Sanchez, Carlos. Grupo de Investigación en Finanzas y Sistemas de Información. *El sector financiero ante la turbulencia del entorno y los nuevos desafíos competitivos en un marco de incertidumbre radical*.
- Saavedra Muñoz, Carlos (2012). Mercatoria Vol. 11 n° 2. *El deber de información al consumidor financiero: el caso de los deudores de créditos hipotecarios en la crisis 2008*
- Scott, Kenneth (2010). *Dodd-Frank: resolution or expropriation?*
- Stiglitz, Josep (2010). Editorial Taurus, Bogotá. *Caída libre, el libre Mercado y el hundimiento de la economía mundial*
- Strange, Susan. A) (1988) *States and Markets* b) *Rival States, Rival Firms* (1991) c) (1996) *Laretirada del estado* d) (1997) *Casino Capitalism* e) (1998) *Dinero Loco* f) (1992) *States, Firms and Diplomacy*. International Affairs, Vol. 68, No. 1, pp. 1-15 g) (1996) *The retreat of the State: the diffusion of power in the world economy*). University of Warwick.
- Tijeras, Ramón. Revista científica de estudios sobre cultura y medios, N°8 (abril, 2015). *Lobbies y grupos de presión en la España democrática*.
- Tussie, Diana (2015). *Relaciones internacionales y economía política internacional: notas para el debate*.
- Uribe Escobar, José Darío (2011). *Lecciones de la crisis financiera de 2008: cómo la infraestructura financiera puede mitigar la fragilidad sistémica*. Intervención del Gerente General del Banco de la República de Colombia en la Reunión de Bancos Centrales de América Latina y Asia.
- Verdú, Pablo (1951). Revista de Estudios Políticos. *Ensayo sobre la integración de las fuerzas políticas en el Estado contemporáneo*.
- Vives, Xavier (2010). IESE Business School de la Universidad de Navarra. *La crisis financiera y la regulación*.
- Vodanovic Ronquillo, Ljubica. (2011) *Una visión global de la regulación financiera y una propuesta interesante: el caso de Inglaterra*.

Documentos y páginas oficiales

- Commission on the Causes of the Economic Crisis in the United States. (2011) *The Financial Crisis Inquiry Report*. <https://www.govinfo.gov/content/pkg/GPO-FCIC/pdf/GPO-FCIC.pdf>
- Consumer Financial Protection Bureau: <https://www.consumerfinance.gov/>
- Federal Deposit Insurance Corporation: Insured Institutions Income for 2018. <https://www.fdic.gov/news/news/press/2018/pr18030.html>
- Federal Reserve: emergency lending. <https://fas.org/sgp/crs/misc/R44185.pdf>
- U.S. Commodities Futures Trading Commission: <https://www.cftc.gov/LawRegulation/CommodityExchangeAct/index.htm>
- United States Government. *Dodd-Frank Wall Street reform and consumer protection act*. <https://www.congress.gov/111/plaws/publ203/PLAW111publ203.pdf>
- US House Committee on Financial Services. A) *Highlights of the Wall Street reform and Consumer Protection Act* b) *Brief Summary of the Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*.
- United States Senate: <https://www.senate.gov/history/partydiv.htm>
- Waters, Maxine. Democratic Staff Report for the 144th Congress (2015). *Dodd-Frank five years later: accomplishments, threats and next steps*

Otras páginas web:

- Base de datos de gasto registrado en lobby: <https://www.opensecrets.org/lobby/lookup.php>
- Inside Mortgage Finance: <https://www.insidemortgagefinance.com/>
- Proyectos de ley (bills) en orden cronológico:
 - ✓ HR 3126 Consumer Financial Protection Agency Act of 2009: <https://www.govtrack.us/congress/bills/111/hr3126>
 - ✓ S.1650: Dodd-Frank improvement Act (2011): <https://www.govtrack.us/congress/bills/112/s1650>
 - ✓ HR. 2779 (2012): To exempt inter-affiliate swaps from certain regulatory requirements put in place by the Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act: <https://www.govtrack.us/congress/bills/112/hr2779/text>
 - ✓ S.2099: a bill to amend the Federal Deposit Insurance Act with respect to information provided to the Bureau of Consumer Financial Protection (2012): <https://www.govtrack.us/congress/bills/112/s2099>
 - ✓ S. 3394 (2012): A bill to address fee disclosure requirements under the Electronic Fund Transfer Act, to amend the Federal Deposit Insurance

Act with respect to information provided to the Bureau of Consumer Financial Protection, and for other purposes:<https://www.govtrack.us/congress/bills/112/s3394>

- ✓ H.R 992 - Swaps Regulatory Improvement Act:
<https://www.govtrack.us/congress/votes/113-2013/h569>
- ✓ S. 2270: Insurance Capital Standards Clarification Act of 2014:
<https://www.govtrack.us/congress/bills/113/s2270>
- ✓ S.1484 - Financial Regulatory Improvement Act of 2015:
<https://www.govtrack.us/congress/bills/114/s1484>
- ✓ H.R.5983 - Financial CHOICE Act of 2016:
<https://www.govtrack.us/congress/bills/114/hr5983>
- ✓ H.R. 10: Financial CHOICE Act of 2017:
<https://www.govtrack.us/congress/bills/115/hr10>
- ✓ S.2155: Economic Growth, Regulatory Relief, and Consumer Protection Act: <https://www.govtrack.us/congress/bills/115/s2155>

Artículos periodísticos

- Abramson, Jill (6 de febrero de 2017). Dismantling Dodd-Frank: Donald Trumps Valentine's gift to Walls Street. *TheGuardian*. Recuperado de: www.theguardian.com
- Barría, Cecilia (13 de junio de 2018). Qué es la regla Volcker y cómo su transformación podría facilitar la próxima crisis económica global. *BBC*. Recuperado de: www.bbc.com
- Bennett, Jared (1 de febrero de 2017). Trump, Walls Street and the banking caucus ready to rip apart Dodd-Frank. *The Center forPublicIntegrity*. Recuperado de: www.publicintegrity.org
- Finkle, Victoria (8 de junio de 2017). How House bill would dismantle an arrangement of Dodd-Frank reforms. *The New York Times*. Recuperado de: www.nytimes.com
- Flitter, Emily; Vogel, Kenneth y Rappeport, Alan (4 de marzo de 2018). Big Wall Street banks see chance to weaken post-crisis rule. *The New York Times*. Recuperado de: www.nytimes.com
- Hiltzenrat, David (16 de diciembre de 2011). SEC charges former Fannie Mae, Freddie Mac executives with fraud. *Washington Post*. Recuperado de: www.washingtonpost.com
- JP Morgan reporta salto en sus ganancias (15 de enero de 2010). *BBC*. Recuperado de: www.bbc.com
- La crisis sí paga (12 de enero de 2010). *BBC*. Recuperado de: www.bbc.com
- Obama anuncia impuesto por la crisis (14 de enero de 2010). *BBC*. Recuperado de: www.bbc.com

- Oran, Olivia (4 de enero de 2017). U.S bankers gear up to fight Dodd-Frank Act's Volcker rule. *Reuters*. Recuperado de: www.reuters.com
- Rappeport, Alan (15 de enero de 2018). Democrats add momentum to G.O.P push to loosen banking rules. *The New York Times*. Recuperado de: www.nytimes.com
- Rappeport, Alan y Flitter, Emily (22 de marzo de 2018). Congress approves first big Dodd-Frank roll-back. *The New York Times*. Recuperado de: www.nytimes.com
- Se triplica el déficit estadounidense (8 de octubre de 2009). *BBC*. Recuperado de: www.bbc.com