

El papel de la internacionalización financiera en la crisis de América Latina

JORGE FONTANALS*

El endeudamiento externo de los países latinoamericanos, el constante incremento de la participación de los bancos transnacionales (BT) en su financiamiento, la propia expansión de las actividades de los BT en la región, la inestabilidad de los tipos de cambio y tasas de interés, y las restricciones y condicionamientos que imponen tanto los bancos privados como las organizaciones internacionales, constituyen hoy en día un tema

central de la investigación económica y de la formulación de políticas y propuestas en escala nacional e internacional.

La crisis y la dependencia financiera de los países de la región, agravadas a lo largo del último decenio, exigen conocer mejor los mecanismos que articulan el funcionamiento del sistema financiero internacional (SFI) y las políticas monetarias y financieras nacionales, en el centro y en la periferia.

En el marco de una investigación de carácter regional sobre esos temas, en este trabajo se formulan algunas hipótesis básicas, con el propósito de aportar a un estudio integrado de los problemas del endeudamiento y la internacionalización financiera, en un contexto de crisis que incluye lo financiero y lo trasciende.

Una crisis global y generalizada afecta a la mayoría de los países del continente. Esta crisis es parte del desarrollo del proceso de transnacionalización, que reorganiza las condiciones internas y externas del funcionamiento de las sociedades capitalistas.¹ Por tanto se articula, cada vez en mayor medida, con la crisis que afecta a los países industrializados y, en general, al

1. Véase Raúl Trajtenberg y Raúl Vigorito, *Economía y política en la fase transnacional: algunas interrogantes*, ILET, México, 1981, p. 1.

* Coordinador del Programa de Internacionalización Financiera del ILET. Además de las obras citadas en el texto, se consultaron las siguientes: Jaime Estévez y Samuel Lichtensztejn (comps.), *Nueva fase del capital financiero*, Nueva Imagen-Ceestem-ILET, México, 1981, en especial el trabajo de Wladimir Andreff y Olivier Pastre, "La génesis de los bancos multinacionales y la expansión del capital financiero internacional"; Xabier Gorostiaga, *Los centros financieros internacionales en los países subdesarrollados*, ILET, México, 1978; Rosario Green, *Estado y banca transnacional en México*, Nueva Imagen-Ceestem, México, 1981; Cees Hamelink, *Finance and Information: A Study of Converging Interests*, ILET, México, 1981; BID, *Progreso económico y social en América Latina. Informe 1980-81*, Washington, 1981; Samuel Lichtensztejn, "Notas sobre el capital financiero en América Latina", en *Economía de América Latina*, núm. 4, CIDE, México, 1980, y UNCTC, *Transnational Banks, Operations, Strategies and their Effects in Developing Countries*, Naciones Unidas, Nueva York, 1981.

conjunto de las relaciones económicas y financieras internacionales.

En el desarrollo de esta crisis se afianzó, como aspecto fundamental, la internacionalización financiera en América Latina. Se entiende que ésta es resultado de las estrategias de los BT y de las estrategias de acumulación de los sectores hegemónicos, nacionales y transnacionales. Se manifiesta por los cambios, cualitativo y cuantitativo, operados en los patrones de financiamiento de los países latinoamericanos. Estos cambios no son un efecto aislado de decisiones de política monetaria y financiera, sino que respondieron, en cada caso y situación, a determinado enfoque de las crisis nacionales y a un contexto específico de los mercados internacionales.

El trabajo tiene cuatro partes. Primero se presenta una caracterización de la crisis actual en América Latina; luego se hace una revisión del proceso de expansión y crisis de la economía mundial capitalista y de las diferentes funciones que cumple el sistema financiero. En tercer lugar se analiza el cambio en los patrones de financiamiento en los países de la región y, finalmente, se exploran algunas de las tendencias en curso que agravan las crisis financieras y sus efectos.

EL MARCO DE REFERENCIA: LA CRISIS GLOBAL

La mayoría de los países latinoamericanos experimenta un profundo proceso de *crisis global* que comprende los planos político, económico y financiero. Estas crisis afectan a los sectores mayoritarios de la sociedad, pues ocasiona una elevada desocupación, quiebras de empresas nacionales, disminución de los gastos sociales del Estado y una creciente concentración de la distribución del ingreso. El auge de fenómenos especulativos, por un lado, y los mayores niveles de marginalidad y pobreza, por otro, son los polos de un fenómeno de disgregación social que parece estar alcanzando en muchos de estos países su punto más alto en el desarrollo histórico de sus contradicciones y sus conflictos políticos y sociales.

Naturalmente, estos fenómenos difieren por su forma, su grado de maduración y sus causas endógenas en los distintos países de la región. Cada una de las sociedades latinoamericanas tiene una larga experiencia histórica de crisis que responde a la estructura y el desarrollo de sus fuerzas productivas, a su específica inserción en el ámbito del capitalismo mundial y a la configuración social y política de los bloques de poder. Estos elementos específicos no sólo siguen presentes sino que son fundamentales para el análisis de las causas y características de las crisis nacionales.²

Sin embargo, en el contexto de este trabajo, el fenómeno más importante de los últimos años reside en la generalización de las crisis. Los efectos de inflación, recesión, desocupación y desequilibrios financieros —que se concretan dentro de los espacios nacionales— se han ido expandiendo por el continente en diversas fases.

2. Véase Jorge Fontanals y Fernando Porta, *Conjunto de hipótesis sobre las alternativas futuras de la crisis mundial* (mimeo.), CENDES, Caracas, 1980.

Pueden hacerse diversos cortes para clasificar a los países según su dotación de recursos naturales, su grado de industrialización, su acceso a los mercados internacionales comerciales y financieros, la presencia más o menos importante de ET en ellos e, incluso, las características y la evolución de sus regímenes políticos. Todos estos criterios son necesarios cuando se trata de hacer un análisis profundo de los procesos nacionales. En la actualidad, sin descartar sus especificidades, los unifica la existencia de situaciones críticas sin precedentes, para afrontar las cuales se revelan insuficientes e inadecuadas las políticas nacionales. El caso de México, el ejemplo más reciente, ilustra cómo un país que combina la abundancia de recursos petroleros, un importante grado de industrialización y condiciones adecuadas para la autosuficiencia alimentaria, entra en crisis al exceder sus perspectivas de crecimiento y financiamiento externo respecto de la realidad de los mercados internacionales.

La crisis latinoamericana es parte de la crisis internacional. Las relaciones económicas y financieras del sistema capitalista entraron en crisis desde fines de los años sesenta y los propios países centrales cayeron en 1974 en la primera recesión conjunta de la posguerra. Las políticas adoptadas intentaron trasladar la crisis a otras naciones y a otros bloques económicos, en tanto los BT reordenaban bajo su control un sistema financiero internacional que originaba —en el marco de esta misma crisis— nuevas formas de expansión y de control por parte del capital financiero.

En muchos países latinoamericanos, el proceso de internacionalización financiera fue, precisamente, el factor principal que demoró la manifestación abierta de la crisis, con recesión e inflación descontroladas o con estrangulamientos financieros y comerciales. Empero, dicha internacionalización no consiguió evitar la crisis y, por el contrario, cuando sus efectos estallaron, los problemas financieros aparecieron como los más graves y profundos.

EXPANSIÓN Y CRISIS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

El sistema financiero acordado en Bretton Woods en 1944 y los acuerdos de comercio de 1948 buscaron ordenar la expansión y reproducción de las economías capitalistas bajo la hegemonía estadounidense.

Al ser aceptado el dólar como moneda universal, Estados Unidos financió la expansión de su poder económico y militar en el exterior, favoreciendo la transnacionalización de sus capitales nacionales. Asimismo, con el GATT aseguró la libre circulación internacional de mercancías, ampliando los mercados para su producción interna y para la de sus empresas transnacionales.

Al mismo tiempo, el orden de posguerra descansó sobre la recuperación de las economías nacionales en Europa y Japón, espacios hacia los cuales se dirigieron prioritariamente los capitales estadounidenses, en busca de altas tasas de ganancia.

En una segunda etapa, dichos capitales, y en menor medida los europeos y japoneses que surgían del veloz crecimiento de sus respectivas economías, se dirigieron hacia otras zonas geo-

gráficas, especialmente América Latina, en busca de nuevas áreas donde valorizarse. Este flujo, si bien pequeño desde el punto de vista de la escala de operaciones del capital mundial, adquirió una importancia decisiva para el tipo de desarrollo capitalista de esas regiones, y de hecho las integró de manera orgánica a los procesos dominantes de internacionalización del capital.

El flujo masivo del capital estadounidense dinamizó la extensión de las bases de reproducción en Europa y Japón y dio lugar a volúmenes de acumulación muy elevados. La expansión sostenida de los mercados internos y la multiplicación del comercio internacional, basado en el dinamismo de las demandas interindustriales, aseguraron la realización de la creciente masa de mercancías y el nuevo capital no encontró dificultades para ser reinvertido a tasas de ganancias que permitían su posterior reproducción.

Los agentes principales de la expansión capitalista de posguerra, fundamentalmente hasta principios de los años sesenta, fueron las ET de origen estadounidense. Los capitales privados de ese país ampliaron internacionalmente su espacio de valorización, con el apoyo creciente de su Estado. De esta manera, las fracciones más transnacionalizadas de la burguesía estadounidense conservaron su hegemonía en el proceso de acumulación mundial.

Sin embargo, las menores tasas de inversión y renovación del aparato productivo en Estados Unidos fueron produciendo un retraso relativo de su economía con respecto de la alemana y la japonesa, básicamente. Los ritmos de crecimiento de la productividad fueron netamente superiores en éstas, posibilitando un continuo crecimiento diferencial de su capacidad productiva respecto a la de Estados Unidos y fortaleciendo su capacidad competitiva. Son precisamente Alemania y Japón los países que en la posguerra más aumentaron su participación en el comercio mundial de manufacturas. Contradictoriamente, el retroceso relativo de la economía estadounidense se dio en el marco de la llamada "norteamericanización" de la economía mundial.

El resurgimiento de las burguesías en otros países, principalmente la alemana y la japonesa, y el fuerte proceso de centralización del capital que acompañó al explosivo desarrollo de las fuerzas productivas en estas economías, agudizaron la competencia en los mercados mundiales, reforzando la internacionalización de la producción. Tener acceso a nuevas fuentes de materias primas, nuevos mercados para las manufacturas, nuevas localizaciones en busca de abundante mano de obra barata para aumentar las condiciones de competitividad, nuevos mercados para recircular medios de producción económicamente obsoletos, fue convirtiéndose en una necesidad para sostener el proceso de reproducción. La mundialización de la economía capitalista fue, sin duda, uno de los factores que permitieron el largo ciclo expansivo de la posguerra.

En este contexto de auge de la acumulación capitalista y de creciente competencia entre capitales estadounidenses, europeos y japoneses, se consolidó la mayor articulación entre la transnacionalización de empresas y bancos de un mismo país de origen. Los grandes bancos financiaron la expansión transnacional de las corporaciones, y sus propias operaciones externas constituyen una proporción creciente de las utilidades bancarias.

Precisamente, en las corrientes de capital estadounidense y en los gastos militares y administrativos de ese Gobierno en el exterior tiene su origen el desarrollo del "euromercado" de capitales. Los déficit de la balanza de pagos de Estados Unidos generaban una corriente creciente de dólares en el resto del mundo, que se concentraba en los principales centros financieros de Europa Occidental. Los grandes bancos europeos y las filiales de bancos estadounidenses pasaron a controlar el desarrollo de este mercado, donde los eurodólares constituían 90% de los préstamos. El financiamiento internacional contribuyó a impulsar la centralización y transnacionalización del capital productivo, así como la realización en escala mundial de su producción, expandiendo la demanda de bienes de consumo, intermedios y de capital.

Sin embargo, el propio proceso incubaba la crisis. La intensificación de la competencia monopólica, el aumento progresivo del capital constante, la presión de las conquistas salariales de los trabajadores y un menor ritmo de innovaciones tecnológicas capaces de elevar significativamente la productividad, debilitaban las ganancias de las ET en varias de las ramas más importantes del sistema: siderurgia, automovilística, textiles, aparatos eléctricos. Comenzaron a manifestarse tendencias al estancamiento y síntomas de sobreinversión, y se deterioraron los acuerdos de mercados y precios.

Estas tendencias se manifestaron a fines de los años sesenta como crisis financiera. El debilitamiento de la economía estadounidense, sus crecientes déficit de balanza de pagos y las presiones por proteger su mercado nacional frente a la competencia externa desembocaron en una crisis de confianza en el dólar y en un proceso que condujo a su devaluación y a su inconvertibilidad en oro. Comenzaba a descalabrarse la regulación armónica del sistema monetario internacional y a crearse las condiciones para el auge de movimientos financieros especulativos.

Hasta fines de 1973 coexistieron en la economía mundial las tendencias a una inflación creciente y el incremento del comercio internacional, lo que permitió sostener el aumento de la producción. Los mercados financieros, en especial el euromercado, proporcionaron la liquidez necesaria que evitaba que la crisis se tradujera en recesión. Empero, el aumento en los precios del petróleo hizo evidente la magnitud de los desequilibrios que estaban en la base del sistema productivo.

La recesión se generalizó rápidamente a todos los países centrales. Los niveles de producción cayeron en todas las ramas que habían sido claves en el proceso de expansión y transnacionalización capitalista durante, por lo menos, un cuarto de siglo. El patrón tecnológico basado en la energía barata se agotó. Lo mismo ocurrió con los patrones de financiamiento basados en el crédito a largo plazo con tasas de interés fijas y, en términos reales, prácticamente nulas o negativas. La carencia de opciones rentables para la inversión productiva volcó enormes masas de capital de las ET hacia los mercados financieros, reforzando el impacto de las masas de excedentes que provenían de los países petroleros. Las actividades especulativas se generalizaron en los mercados cambiarios y financieros, en los de materias primas, en los de propiedades y bienes raíces, en las bolsas de valores. El proceso de centralización se aceleró con

las fusiones y la absorción de empresas en dificultades financieras por parte de otras transnacionales.

El estancamiento con inflación (estancflación), como manifestación concreta de esta crisis estructural del capitalismo, se hizo evidente cuando las perspectivas de recuperación, insinuadas en 1976-1977, desembocaron en una nueva caída de los niveles de inversión y en un nuevo ciclo recesivo al iniciarse este decenio. Las políticas "defensivas", consistentes en el incremento del gasto y los subsidios del Estado y en un arsenal de medidas proteccionistas, contribuyeron a acelerar la transmisión de la crisis en el seno de la OCDE y hacia el Tercer Mundo y los países socialistas. La internacionalización de la crisis consiste no sólo en la forma como afecta al marco de las relaciones económicas internacionales, sino en cómo penetra profundamente al conjunto de los países y a sus estructuras económicas, sociales y políticas.

Éste es el contexto dentro del cual debe enfocarse la situación actual de América Latina y, en particular, el papel que ha desempeñado la internacionalización financiera en la evolución de la crisis y en sus perspectivas.

LA INTERNACIONALIZACIÓN FINANCIERA EN AMÉRICA LATINA

¿Por qué internacionalización y no transnacionalización?

La diferencia puede parecer semántica, pero no lo es. Si tomamos el concepto de capital financiero como la unidad que dirige su reproducción bajo diversas formas (industrial, comercial, bancaria), sin plantearnos por el momento el problema de la hegemonía, sostenemos que la internacionalización del capital financiero se lleva a cabo por medio de la transnacionalización de su forma material. Las empresas y los bancos se transnacionalizan al desarrollar sus operaciones en países distintos a los que les dieron origen: son la materialización del capital transnacional que expande y unifica mercados en una estrategia de acumulación que rebasa las fronteras. En este sentido, hay una transnacionalización bancaria y se multiplican los bancos transnacionales.

Sin embargo, cuando nos referimos a una economía transnacionalizada, o penetrada por la transnacionalización, ponemos de relieve la importancia que adquiere la presencia directa de ET como núcleos de los complejos estratégicos que estructuran esa economía y controlan el proceso de acumulación. En el caso de los sistemas financieros nacionales no ha sido necesaria —ni, de hecho, se ha llevado a cabo— esa presencia *nuclear* de los BT en el interior de los mismos para que se verificara una creciente articulación con la dinámica del sistema financiero internacional. Por encima de la importancia, mayor o menor, de la transnacionalización de sus sistemas bancarios, los países latinoamericanos han experimentado una internacionalización de sus estructuras y patrones monetarios y financieros. Los BT dirigen este proceso mediante los flujos internacionales de capital, merced a su capacidad para concentrar los excedentes financieros mundiales. Esta internacionalización comprende a —y es más importante que— la participación directa de filiales y subsidiarias de los BT en la captación y asignación interna de recursos financieros. Más aún, existen numerosos bancos, oficiales y

privados, de los países latinoamericanos que se han transnacionalizado, estableciendo filiales en los principales centros financieros mundiales, para incrementar su participación en los flujos de capitales que provoca, en ambas direcciones, esta internacionalización financiera.³

La diferencia terminológica, en consecuencia, pretende resaltar cómo, en el plano financiero, la presencia física de los BT no ha sido determinante para articular una creciente dependencia. Mucho mayor importancia han tenido las estrategias financieras de las filiales de ET y las políticas de financiamiento del Estado, en tanto demandantes de crédito en los mercados financieros internacionales.

El cambio en los patrones de financiamiento externo

El cambio en los patrones de financiamiento externo de las economías latinoamericanas puede analizarse, por una parte, en términos de su importancia en relación con la evolución del producto, la inversión y el comercio exterior de los países y, por otra, en función de la composición de ese financiamiento según sus fuentes y sus condiciones.

El ciclo de auge

La tendencia persistente al aumento del financiamiento originado en bancos e instituciones financieras privadas comenzó a manifestarse con nitidez a partir de 1967. En tres años se duplicó el saldo de la deuda pública de América Latina con estas instituciones; para 1973 se había sextuplicado, en tanto que el total de la deuda externa pública "sólo" se había duplicado.⁴

En otras palabras, la creciente articulación de los sistemas financieros nacionales a los mercados internacionales de capital comienza a efectuarse —por lo menos, para varios países de la región— en un ciclo de auge de la actividad económica y de las exportaciones. La participación de los BT en el financiamiento de este ciclo está vinculada con la expansión de las opera-

3. También hay consorcios bancarios con participación de bancos mexicanos, brasileños, argentinos y chilenos asociados a BT de varios orígenes. Estos consorcios tienen activa participación en la sindicación de préstamos del euromercado con destino a América Latina. Véase José Manuel Quijano, "El euromercado y la nueva relación entre el Estado y la banca privada", en *Economía de América Latina*, núm. 5, CIDE, México, 1980.

4. El saldo de la deuda pública de América Latina con bancos e instituciones financieras privadas internacionales se mantuvo relativamente estable de 1960 a 1966, con un promedio de 1 274 millones de dólares. De 1967 a 1973 aumentó de 1 796 a 10 993 millones. Para 1979 alcanzaba a 70 763 millones, habiéndose sextuplicado, aproximadamente, en cada periodo. Los porcentajes respecto a la deuda con el total de acreedores oficiales y privados fueron: de 1960 a 1966, 12%; en 1967, 12%; en 1973, 30%, y en 1979, 64%. (Véanse Nicholas Bruck, "Análisis de la deuda externa de América Latina", en *Aspectos técnicos de la deuda externa de los países latinoamericanos*, CILMA, México, 1980, cuadros 6 y 7, y Banco Mundial, "External Public Debt of Developing Countries", en *World Debt Tables*, vol. I y II, 1980.) En 1979, el financiamiento bancario internacional representó 70% del flujo neto total de recursos externos; 20% lo constituyó la inversión directa y el 10% restante, los flujos financieros oficiales (véase OEA, *Boletín Estadístico*, enero-junio de 1981).

ciones comerciales y productivas de las ET en América Latina y con el impulso que cobra en ese período el desarrollo de infraestructura básica y de empresas mixtas (*joint-ventures*) entre los estados de la región y las transnacionales.

El recurso al financiamiento externo privado debe analizarse también en un contexto en el que varios países adoptan políticas de control sobre la extensión de la propiedad transnacional y sobre las remesas de utilidades. El endeudamiento externo con los BT que, en principio, no ponían condicionamientos, se consideraba como una opción favorable con respecto a la inversión directa o al financiamiento bilateral oficial. De este modo, las regulaciones sobre estos flujos financieros resultan escasas o nulas en relación con las que afectaban a la presencia directa de BT que operaban como bancos comerciales en esos mismos países.

En este ciclo de expansión, la elevación de los niveles absolutos y relativos de la deuda externa, y de su componente privado, no parecía plantear condicionamientos graves ni sobre las políticas monetarias —en general expansivas— ni sobre las balanzas de pagos, dado que los servicios de esa deuda crecían proporcionalmente con el nivel de exportaciones.⁵ Por otro lado, el balance entre el incremento de la deuda y el de las exportaciones permitía financiar un mayor aumento de las importaciones —especialmente de bienes intermedios y de capital— que respondía a la expansión y diversificación de la actividad económica interna.

Para comprender en detalle las causas y consecuencias de este cambio en los patrones de financiamiento externo, que abre las puertas al proceso de internacionalización financiera, es necesario un análisis más profundo, por países, de este período, que abarca aproximadamente la segunda mitad de los años sesenta y la primera de los setenta. La concentración en la distribución del ingreso, los perfiles de la demanda interna y los desequilibrios en las estructuras productivas, que se fueron gestando durante esta etapa de expansión, influyen considerablemente en las características que asume ese proceso a partir de la crisis de 1974.

El incremento de los recursos financieros externos a disposición de los países latinoamericanos no puede analizarse exclusivamente a partir de la alta participación del Estado en su utilización directa. Si bien ésta sirvió para financiar la expansión de las actividades productivas y redistributivas de los estados, también deben considerarse los mecanismos de transferencia —por la vía de precios y subsidios— que revertían a favor de los sectores privados de alta concentración.

La trampa del neoliberalismo al explicar las crisis financieras consiste en adjudicarlas a la excesiva expansión e ineficiencia de los gastos y el aparato estatal. Esta argumentación, manejada con carácter absoluto, ignora y oculta las causas emergentes de la dinámica de funcionamiento del capitalismo monopólico. En

verdad, los sistemas financieros nacionales, estimulados por esta afluencia de recursos externos, utilizaron, en general, su creciente capacidad de financiamiento para promover y expandir el mercado de consumo de los sectores de ingresos medios y altos. Precisamente este mercado, concentrado sobre todo en las capitales y las principales ciudades, era abastecido cada vez más ya sea por las ET radicadas en estos países —con una elevada proporción de equipo e insumos importados—, ya directamente por la importación. Por tanto, resulta necesario analizar, en cada caso, en qué medida la expansión e internacionalización financiera se vincula desde el comienzo con patrones de consumo “liberales” que no resultan afectados o deprimidos —sino más bien lo contrario— por las formas de “dirigismo” estatal.

Esta discusión es pertinente para interpretar, en cada país, las razones endógenas y los mecanismos por medio de los cuales se profundiza el cambio en los patrones de financiamiento y la internacionalización de sus sistemas luego de 1974, en concordancia con el fenómeno ya señalado de la expansión de los mercados financieros internacionales y de la banca transnacional.

La etapa de crisis

Después de 1974, la participación de fondos privados y bancarios en la deuda externa pública de América Latina continuó su tendencia ascendente: pasó de 12 a 30 por ciento de 1967 a 1973 y llegó a 64% en 1979.⁶ Sin embargo, lo que llama la atención y altera todas las proyecciones previas acerca de la capacidad de endeudamiento de los países latinoamericanos es que esta tendencia se haya mantenido en una situación de caída del ritmo de crecimiento del PIB y de las exportaciones en la mayoría de los países no petroleros, y de franca recesión en algunos.⁷ Además, se registra un incremento, difícil de cuantificar agregadamente con los datos disponibles, del financiamiento de los BT al sector privado en varios países de la región.⁸

La relación entre deuda externa y PIB y entre deuda externa y exportaciones crece vertiginosamente en la mayoría de los países. Es esta relación, más que el incremento absoluto de la deuda, lo que indica un cambio adicional en los patrones de financiamiento de América Latina, que se suma al fenómeno de privatización y bancarización. El financiamiento externo —y en particular el de los BT—, que en el ciclo anterior financió la ex-

6. Véase la nota 4.

7. Para el conjunto de países de América Latina, incluida Venezuela, los flujos financieros brutos anuales provenientes de los BT se incrementan a una tasa anual de 33.7% de 1975 a 1979, en tanto las exportaciones lo hacen a 18.8 por ciento.

8. Se cuenta con algunas estimaciones del saldo total de la deuda privada sin garantía del Estado. El monto agregado para Argentina, Brasil, Chile, México y Venezuela creció de 18 846 millones de dólares en 1976 a 27 698 millones en 1979, a una tasa anual de 13.7%. No se conoce su composición por acreedor, pero es previsible una alta participación de bancos e instituciones financieras internacionales privadas. El nivel absoluto es elevado (representa 31.7% del total de la deuda pública y privada garantizada de esos mismos países en 1979), pero su crecimiento es inferior al del saldo de esta última con los BT. Esto reflejaría una creciente exigencia de garantía estatal por parte de los BT, a medida que la situación financiera de esos países se fue comprometiendo.

5. El servicio de la deuda externa como porcentaje de las exportaciones totales para los países de América Latina, tuvo los siguientes valores: 15.1% en 1960; 14.3% en 1966; 14.2% en 1973; bajó a 11.8% en 1974 y ascendió a 28.5% en 1979.

pansión bajo diversas estrategias de desarrollo en los países de la región, en esta etapa financia su crisis.⁹

Esta crisis no llegó a convertirse en recesión en varios países precisamente porque la expansión de sus sistemas financieros y su creciente internacionalización permitieron sostener la demanda interna frente al estancamiento de las exportaciones. Empero, sus costos inmediatos fueron la profundización de la brecha en las cuentas corrientes de la balanza de pagos y el incremento en las transferencias del Estado — deudor principal en esta cadena— hacia los sectores más concentrados de sus economías.

Una vez más, estas hipótesis deben ser adecuadas y verificadas en el análisis específico de cada país, aunque existen algunos interrogantes de carácter general que deben plantearse.

¿Qué es lo que se financia en cada caso con esta masa de recursos captada en los mercados financieros internacionales? El análisis del destino estipulado en algunas operaciones crediticias, concertadas fundamentalmente por empresas estatales o por bancos o fondos de inversión nacionales, no es suficiente para responder al carácter más general de esta pregunta. Por otra parte, el grueso del endeudamiento público tuvo la forma de créditos monetarios sin destino específico, o para refinanciar o consolidar deuda preexistente, cuyo servicio no podía cubrirse en los plazos previstos. De ahí la necesidad de un análisis más global sobre las repercusiones internas de este financiamiento.

En los países que atravesaron por recesiones más largas, con procesos inflacionarios más agudos y en los que se aplicaron políticas monetaristas, la apertura y la internacionalización de sus sistemas financieros favorecieron la acumulación financiera por parte de capitales nacionales y transnacionales. En este caso, bajo la forma de un supuesto liberalismo, es donde resultan más evidentes las transferencias de ingresos desde el Estado a los grupos financieros, por la vía de las políticas cambiarias y crediticias. El saldo de estos procesos es no sólo un fuerte endeudamiento sino la descapitalización real (destrucción de capital) del Estado y del conjunto del aparato productivo. Además, estos procesos fueron acompañados de un fuerte incremento en las importaciones de bienes de consumo para sectores de altos ingresos lo que, a su vez, contribuyó a crear mayores presiones sobre la cuenta corriente de la balanza de

9. El servicio de la deuda externa como porcentaje de las exportaciones se elevó de 1974 a 1979 en toda América Latina, con excepción de Colombia, El Salvador, Guatemala, Haití, Paraguay, Trinidad y Tobago. Para algunos países, los coeficientes fueron los siguientes:

	1974	1979
Brasil	36.0	61.1
México	18.8	64.1
Argentina	16.6	26.7 ^a
Venezuela	4.2	9.4
Perú	22.9	31.6
Chile	18.2	39.2
Uruguay	37.5	60.6 ^a
Jamaica	5.6	15.9
Costa Rica	9.5	23.1

a. Corresponde a 1978.

Fuente: *World Debt Tables*, Banco Mundial, 1980.

Véase también la nota 7.

pagos. El estudio de los complejos esquemas de las variantes monetaristas y sus políticas financieras debe servir para ilustrar en cada caso la articulación entre crisis, apertura e internacionalización financiera.

Hay también experiencias en las cuales, sin que esté ausente el componente especulativo, la expansión financiera y el endeudamiento público se orientaron a financiar la ampliación de la capacidad productiva industrial, agraria, minera o energética. La característica común a estos procesos ha sido la importancia otorgada a la producción de mercancías exportables o bien sustitutivas de importaciones esenciales para sostener el funcionamiento de la estructura productiva. En cualquier caso, estas inversiones impulsaron una mayor transnacionalización de las economías, no sólo por la presencia de las ET —bajo la forma de inversión directa, *joint ventures*, relaciones tecnológicas y comerciales, etc.— sino por las características de la demanda, interna y externa, que están orientadas a satisfacer. Por otra parte, las mayores importaciones de equipo provocadas por estos proyectos contribuyeron objetivamente a aliviar en parte la disminución de las ventas de bienes de capital que se registraba en los países centrales en prácticamente todos los sectores, con excepción de la electrónica.

Este argumento nos conduce a plantear otro interrogante. ¿Qué relación existe entre esta mayor apertura comercial y financiera, motivada por el cambio en los patrones de financiamiento externo, y el hecho de que países como México, Brasil y Argentina no logren consolidar un mercado local estable para sus sectores productivos de bienes de capital? Creemos que el análisis de esta relación es fundamental para vincular la internacionalización financiera con la nueva fase de transnacionalización que emerge de la prolongada crisis en los países centrales. En el sector productor de maquinaria y equipo en los países de América Latina hay una escasa presencia de ET y, en general, se desarrolló adaptando tecnología a las características requeridas por la expansión del aparato productivo preexistente. En la crisis, factores tales como la disminución de la demanda final, en algunos casos, o la competencia de bienes importados, en otros, frenan esta expansión. Y la nueva inversión se basa fundamentalmente en la destrucción de capitales tecnológicamente "atrasados" y su sustitución por otros, en un contexto de centralización. Tanto estas formas de la inversión privada como los nuevos proyectos de inversión con participación estatal parecen haber marginado a los productores locales de bienes de capital, como lo indican los niveles de capacidad ociosa de ese sector.¹⁰ Entretanto, recurrir al financiamiento externo permitió a estos países incrementar sobremanera sus importaciones de bienes de capital desde los países centrales, consolidando el control tecnológico de sus estructuras productivas por parte de las matrices de las transnacionales.

El costo de recurrir al financiamiento de los BT —menores plazos de amortización, tasas de interés flotantes y más elevadas, mayores comisiones— como opción frente a los planes de ajuste que exigía el FMI, fue considerado en general como un costo no inmediato y que, con el tiempo, sería cubierto por la recuperación de las exportaciones. Sin embargo, aun en los ca-

10. Véanse en Sergio Aranda, José Cademartori, Jorge Fontanaís y Fernando Porta, *América Latina en crisis*, ILDIS-CENDIS, Caracas, 1980, los estudios sobre Argentina, Brasil y México.

esos en que esta recuperación se produjo (e incluso en el de Venezuela, que inició su ciclo de endeudamiento cuando la balanza comercial todavía era positiva) el hecho concreto es que el coeficiente de servicio de la deuda respecto a las exportaciones continuó creciendo sin interrupción en la mayoría de los países. Y la necesidad de refinanciar la deuda fue sometiendo a los países a condiciones aún más adversas, especialmente cuando los BT modificaron algunos criterios de evaluación de riesgos (en función de lo que se considera como una elevada concentración de sus préstamos a algunos países,¹¹ y también por el incremento en la demanda de créditos por parte de gobiernos de países centrales y de las ET).

Los préstamos sindicados y, en general, los créditos a mediano y largo plazo no son la fuente principal de ganancias para los bancos, en una situación de elevada especulación y volatilidad de los mercados financieros internacionales. Este contexto posibilita fuertes ganancias en operaciones de corto y cortísimo plazo, especulando con diferenciales de tasas de interés, fluctuaciones de tipos de cambio, variaciones de precios de metales preciosos y de materias primas a futuro e, incluso, distintos tratamientos impositivos a las utilidades en diferentes países. De ahí que, en el euromercado, una proporción superior a 80% de las operaciones provenga de operaciones de corto plazo y de los movimientos interbancarios. Los créditos de mediano plazo son, en cambio, operaciones sometidas a menores riesgos. La estrategia de un BT consiste en combinar adecuadamente las proporciones de su cartera y en procurarse diversas operaciones en cada negociación. Estas operaciones incluyen también servicios de intermediación y asesoramiento financiero, tecnológico y comercial, y la realización de inversiones de cartera por cuenta de clientes anónimos.

Todos estos aspectos pueden estar presentes tras la negociación de un crédito a determinado país, en este caso de América Latina, y no pueden ser desentrañados con la información disponible. Debe partirse de la hipótesis de que los BT, aparte de la ganancia y la evaluación del riesgo, consideran o negocian las perspectivas para realizar operaciones especulativas, para asociarse con grupos económicos o financieros locales, o para realizar otro tipo de operaciones, directas o de servicios, cuando resuelven encabezar o integrarse a un préstamo sindicado.

Vinculado con lo anterior, debe tenerse en cuenta que la estrategia de préstamos de los BT no es pasiva ni neutral con respecto a factores políticos y a modelos de desarrollo.

Los BT reflejan sus intereses estratégicos al negociar sus préstamos a los países latinoamericanos, por lo menos en dos formas: una particular y una global. La primera, que debe ser analizada por el destino de los préstamos en los que cada BT participa con

mayor frecuencia, revela sus preferencias por el financiamiento de proyectos en los que ya posee experiencia de evaluación previa y en los que existe alguna forma de participación de las ET relacionadas con el banco.¹²

La segunda característica comprende prácticamente al conjunto de la banca transnacional: consiste en su reticencia a otorgar préstamos a gobiernos que discriminan contra las ET o que encaran políticas de desarrollo redistributivas, nacionalistas o socializantes. En distintos períodos, países como Chile, Argentina, Perú, Jamaica y Nicaragua debieron afrontar esta discriminación.

Esta falta de neutralidad de los bancos, que se manifiesta en la selección de países clientes y de proyectos, es lo que motivó la alta concentración de préstamos en pocos países, característica que se extiende al conjunto del Tercer Mundo. Brasil y México, Argentina y Venezuela, Perú y Chile, por estratos de importancia, concentraron más de 85% de la deuda pendiente de América Latina con los mercados financieros internacionales.

La articulación entre la internacionalización financiera y la crisis

Las políticas financieras que instrumentaron estos procesos en cada país no constituyen decisiones circunscritas al plano monetario-crediticio. Responden a la necesidad de incrementar los flujos financieros en función del proceso global de acumulación de capital. En este sentido, en casi todos los países la transnacionalización de su aparato productivo precedió a esta fase de la internacionalización financiera. De este modo, la expansión y la bancarización de los sistemas financieros —aun cuando guardan una estrecha relación con el incremento de la actividad económica estatal— han tenido como consecuencia el desarrollo y la consolidación de patrones de demanda transnacionalizados. Estos patrones —que corresponden a un sector minoritario de la sociedad, con alta concentración de ingresos— son los que promovieron, según el desarrollo de cada país, ya la importación creciente de bienes de consumo, ya a conformación de complejos productivos con hegemonía de las ET y elevada propensión a importar medios de producción.

El cambio en los patrones de financiamiento significó adecuar una estructura capitalista de intermediación financiera (que estaba relativamente atrasada en los países latinoamericanos) para dinamizar los mecanismos de transferencia hacia estos sectores. En algunos casos esta readequación de los sistemas financieros nacionales quedó reservada a la banca nacional, oficial y privada; en otros, fue creciente la presencia de BT. Y hubo también procesos en los que se intentó revertir, precisamente, la creciente capacidad de los bancos para definir las líneas de la acumulación. Las políticas que orientaron estas decisiones estratégicas son un elemento clave para analizar las formas en que se desplegó la internacionalización de esos sistemas.

12. Véase Robert Devlin, *Los bancos transnacionales y el financiamiento externo de América Latina*, CEPAL, 1980. En su estudio del financiamiento externo de Perú por los bancos transnacionales hace un detallado análisis de las estrategias reveladas por los diferentes BT a través de las características de los préstamos en que intervienen.

11. La concentración de los préstamos operó en ambos sentidos: el de los bancos prestamistas y el de los países prestatarios. De 1970 a 1977 los cinco bancos más grandes de Estados Unidos aportaron 44% de los préstamos del euromercado a los países latinoamericanos. Por su parte, México y Brasil captaron 64% de los préstamos del euromercado a América Latina en el mismo período, y Perú, Venezuela y Argentina otro 23% (véase Bárbara Stallings, "Bancos privados y políticas nacionalistas: la dialéctica de las finanzas internacionales", en *Economía de América Latina*, núm. 4, CIDE, México, 1980).

La internacionalización se dio, de todos modos, como resultado de la conjunción entre la necesidad de incrementar los flujos financieros a la acumulación productiva y la creciente liquidez en los mercados financieros internacionales: de un lado, las políticas de financiamiento en los países de América Latina (y otros del Tercer Mundo), que procuraban impulsar aún más un ciclo favorable en el crecimiento de sus exportaciones (hacia fines de los sesenta); del otro, la concentración de excedentes financieros que promovía la transnacionalización de los bancos en los países centrales y la búsqueda de nuevos mercados de préstamos. La mayor o menor apertura de las políticas de captación de esos flujos está determinada, en un principio, por la capacidad de negociación de los países frente a los bancos. Este es otro aspecto clave para entender cómo se va articulando la privatización y bancarización de la deuda con un mayor control de los BT sobre las estrategias de desarrollo. ¿En qué medida las estrategias de negociación de los gobiernos —incluido de los que intentaban un mayor control sobre las ET— estuvieron influidas por la idea de que el financiamiento bancario era “neutral” y, por tanto, preferible a la inversión directa y al financiamiento oficial “atado”?

La crisis mundial de 1973-1974 tuvo un doble efecto en estos procesos. Por un lado, extendió sus consecuencias hacia América Latina, al frenar la expansión de sus exportaciones (salvo para los países petroleros) e incrementar el costo de todas sus importaciones (no sólo las de petróleo). Por otro lado, generó una mayor liquidez internacional por la recirculación de los excedentes petroleros y por la caída en la inversión productiva que vuelca a muchas ET hacia los activos financieros. En varios países de la región, la crisis “importada” coincidió con crisis endógenas resultantes de desequilibrios estructurales.

En tal situación, con crecientes déficit fiscales y de cuenta corriente de la balanza de pagos, las políticas financieras destinadas a administrar la crisis reflejaron una creciente pérdida de autonomía nacional en las decisiones. Los aspectos financieros se volvieron fundamentales y las condiciones para refinar la deuda y para atraer capitales de corto plazo —o evitar su fuga— generaron una mayor apertura de los sistemas. Su máxima expresión son las políticas monetaristas que procuran la destrucción de los sectores no transnacionalizados de las economías. Sin embargo, en general, el margen de maniobra para definir políticas de tipo de cambio y de tasas de interés se ha estrechado de modo considerable.

LA SITUACIÓN ACTUAL

Los países latinoamericanos se enfrentan a una creciente dificultad para cumplir con sus compromisos pendientes, resultantes del nivel actual de su deuda externa y su estructura de costos y vencimientos. Esto se manifiesta especialmente en el servicio de la deuda contratada en los mercados financieros internacionales, a tasas de interés flotante y con plazos relativamente cortos.¹³ Los BT han endurecido las condiciones —hasta

el punto de la negativa— para varios países que procuran renegociar la deuda o contratar financiamiento adicional. Por su parte, los organismos financieros internacionales (Banco Mundial y BiD), a instancias de Estados Unidos, ejercen presiones para condicionar el financiamiento de proyectos a la participación irrestricta de las ET, a la vez que pretenden excluir de su acceso a los países de mayor desarrollo relativo.

Esta situación real o potencial de incapacidad de pago o de sometimiento a ajustes recesivos, coloca a estas economías en una posición más vulnerable aún: se incrementa la “fuga de capitales” locales y se cierra la perspectiva de que ingresen flujos externos de corto plazo, atraídos en otras ocasiones por diferenciales en las tasas de interés.

La influencia que los BT pueden ejercer en el desarrollo de estas crisis se incrementa según el grado en que han penetrado los propios sistemas financieros nacionales, ya sea a través de filiales o subsidiarias, ya por medio del control que ejercen sobre las operaciones internacionales de los bancos locales.

Aún en los casos en que no se cuestiona la solvencia económica y financiera del país, la salida de capitales de corto plazo puede ser impulsada por las altas tasas vigentes en Estados Unidos y en los mercados financieros internacionales, si resultan superiores en términos reales a las locales.¹⁴

Esta situación condiciona las políticas de tasa de interés y tipo de cambio en todos los países —en mayor medida en los que operan con mercado libre de cambios—, sometiénolas a las fluctuaciones de los mercados internacionales y a las políticas de los países centrales. De este modo, la necesidad de mantener un flujo continuo de entrada de capitales que, en última instancia, son controlados o influidos por las estrategias financieras de los BT, pueden impedir la adopción de políticas nacionales que intenten reducir la inflación o reactivar el nivel de actividad productiva.

En síntesis, la crisis financiera en los países latinoamericanos no puede considerarse como un conjunto de procesos aislados y simultáneos, sin perjuicio de reconocer sus aspectos específicos. Es un fenómeno general que se enmarca en la crisis económica mundial y en los mecanismos de transmisión generados por el proceso de transnacionalización. El avance de la internacionalización financiera en América Latina actuó, en un principio, como mecanismo retardado de los efectos de la crisis pero, a la vez, contribuyó a su profundización y generalización. De ahí que la crisis financiera sea sólo un aspecto de la crisis global y que el monto de la deuda y sus servicios sea sólo la manifestación superficial de un problema mucho más grave y complejo. Identificarlo es el primer paso, imprescindible para la búsqueda de soluciones que deben ser, también, globales. □

más breves entre la mitad y la cuarta parte (véase Banco Mundial, *op. cit.*, vol. I, cuadro 12). El porcentaje del saldo de la deuda externa con plazo de vencimiento menor a cinco años pasó de 42.8 a 59.4 por ciento de 1973 a 1978 (véase OEA, *op. cit.*).

14. En 1981, Bolivia, Argentina y Costa Rica son ejemplos de fuga de capitales por situaciones recesivas, pérdida de confiabilidad o dificultad en el cumplimiento de los pagos. Venezuela representó el segundo caso hasta que elevó el nivel de las tasas internas de interés.

13. Una observación de los términos en que los países latinoamericanos contrataron anualmente (de 1973 a 1979) nuevos créditos de fuente oficial y privada muestra que las tasas de interés promedio han sido entre 33 y 100 por ciento más elevadas en los créditos privados que en los oficiales, y que los plazos de vencimiento respectivos resultaron