



# LAS TRANSFORMACIONES DE LA ECONOMÍA MUNDIAL Y EL ENDEUDAMIENTO DE AMÉRICA LATINA





por **JUAN SANTARCÁNGELO**. *Doctor en Economía por la New School University (Nueva York-USA), licenciado en economía por la Universidad Nacional de Buenos Aires (UBA). Investigador del Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas (CONICET) y de la Universidad Nacional de Quilmes (UNQ). Profesor del Doctorado en Desarrollo Económico y de la licenciatura en economía del desarrollo de la UNQ, así como de la Maestría en Economía Política de la Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales (FLACSO).*

A PRINCIPIOS DE LOS AÑOS '70 ENTRARON EN CRISIS LAS PAUTAS ECONÓMICAS INTERNACIONALES QUE SE HABÍAN FIJADO EN BRETTON WOODS EN 1944. DE LA MANO DE LA LIBERALIZACIÓN FINANCIERA SE PUSIERON EN MARCHA TRANSFORMACIONES ECONÓMICAS GLOBALES QUE DIERON LUGAR A CAMBIOS EN LOS SISTEMAS FINANCIEROS DE AMÉRICA LATINA, QUE A SU VEZ PERMITIERON LOS PROCESOS DE ENDEUDAMIENTO LLEVADOS ADELANTE POR ESTOS PAÍSES.

**L**a globalización de los mercados financieros desde mediados de los años '70 ha sido uno de los acontecimientos más sorprendentes de la economía política global del siglo XX. En estos años los movimientos de capital han crecido desde montos insignificantes hasta tener hoy una importancia decisiva en todas las economías del mundo. El propósito de esta breve reseña es analizar las transformaciones en la economía mundial que dieron lugar al explosivo endeudamiento de América latina. Para ello, revisamos brevemente la situación financiera global desde la crisis del '30 al colapso de Bretton Woods en los '70, para luego examinar los cambios que posibilitaron el crecimiento del endeudamiento de los países en desarrollo y la situación particular que enfrenta América latina.

## De la crisis del '30 al colapso de Bretton Woods

La actividad financiera global privada fue muy limitada desde principios de siglo hasta mediados de los años cincuenta. Las explicaciones tradicionales de este fenómeno se agrupan en torno a tres grandes ejes. El primero corresponde a las ideas que sostienen que la crisis financiera internacional de los años '30 generó una pérdida de confianza en la seguridad y rentabilidad de la actividad financiera. En segundo lugar, el proceso de reconstrucción de los países luego de la guerra mundial, así como la dinámica de funcionamiento industrial, privilegiaron las inversiones productivas y desalentaron las vinculadas a actividades financieras. Por último, el comportamiento del Estado fue igualmente importante para inhibir la actividad financiera privada durante estos años ya que se aplicaron sistemas cada vez más integrales de control de capital que pasaron a ser vistos como una característica permanente de las nuevas políticas económicas de posguerra.

Esta dinámica de intervencionismo financiero fue confirmada por los acuerdos de Bretton Woods, las resoluciones de la conferencia monetaria y financiera de las Naciones Unidas realizadas en julio de 1944. El acuerdo otorgaba a los países explícitamente el poder para aplicar controles de capital; y siguiendo estos lineamientos, casi todos los Estados industriales avanzados emplearon amplios controles de capital durante los primeros años



de posguerra. Aun la administración de los Estados Unidos, que no había utilizado dichos controles en los años cuarenta y cincuenta, aceptó la utilización de los mismos por parte de otros países e hizo pocos esfuerzos en promover la liberalización financiera.

En Bretton Woods se establecieron las reglas que coordinaron las relaciones comerciales y financieras entre los países más poderosos del mundo y el Tercer Mundo, y se crearon instituciones como el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional. Utilizando al dólar como moneda de referencia internacional, y de la mano de la estabilidad del sistema de tipo de cambio, el período que va desde el fin de la Segunda Guerra Mundial hasta comienzos de los años setenta es conocido como “la edad de oro del capitalismo”, en la que los países miembros de la OCDE tuvieron entre 1950 y 1973 tasas de crecimiento del PBI y del *stock* de capital anuales promedio cercanas al 5%; el volumen de exportaciones mundiales se multiplicó por 6 y se registraron significativas mejoras en los indicadores del mercado de trabajo, con fuertes dinámicas de crecimiento entre la productividad y el salario real.

Durante estos años, las instituciones financieras internacionales fueron ganando importancia y prueba de ello es que, para el año 1973, los miembros integrantes del FMI ascendían a 121, tres veces la cantidad original que tenía a mediados de los años cuarenta. Al compás del positivo crecimiento que registraban los países, Estados Unidos comenzó paulatinamente a ir perdiendo poder en la esfera mundial. En particular, debido al enorme crecimiento y desempeño industrial de Alemania y Japón. Esta situación se reflejaba en la pérdida de peso de las exportaciones norteamericanas en el comercio mundial, y en el saldo comercial y de bienes manufactureros norteamericanos que devinieron negativos en 1971. La caída de las reservas en oro y el debate respecto del papel del dólar como moneda general que se produjo en dicho año, impulsaron a Estados Unidos a tomar medidas, y en agosto de 1971 decidió suspender la convertibilidad entre el oro y el dólar, poniendo fin así al sistema monetario y financiero establecido por Bretton Woods. La seguidilla de ataques especulativos y desequilibrios financieros derivó en que en 1973 comenzara un período de tipo de cambio flotante entre las principales economías del mundo. Asimismo, los *shocks* petroleros de 1973 y 1979 brindaron nuevos flujos de fondos que, en el marco de estabilidad conseguida tras el abandono del régimen de tipo de cambio fijo, permitieron a los países abrirse a una mayor movilidad de capital. El mundo se transformaba y con él se acentuaban nuevos fenómenos que pasarían a ganar centralidad en los años siguientes.

## El surgimiento de la globalización financiera

La ruptura del sistema de Bretton Woods otorgó un nuevo margen de libertad a Estados Unidos, que a pesar de ello no pudo detener el deterioro de su posición económica en relación con las otras potencias, lo que se vio registrado en menores niveles de crecimiento económico y aumentos de la inflación y el desempleo. Este nuevo fenómeno de alta inflación con alto desempleo, conocido como “estanflación”, fue experimentado por la mayoría de los países industrializados e implicó un severo cambio en la doctrina económica ya que la teoría neoclásica, que había perdido protagonismo a partir de la crisis del '30, encontró en el debate sobre las causas de este fenómeno el modo de recuperar su hegemonía y desplazar a la teoría poskeynesiana. Como resultado, se volvieron a imponer las ideas que asumen el perfecto funcionamiento de los mercados y que el mejor Estado es el mínimo posible.

La designación –en agosto de 1979– de Paul Volcker al frente de la Reserva Federal, en medio de una crisis de confianza de los mercados internacionales respecto del dólar, significó el abandono de la política de bajas tasas de interés, que luego fuera seguida con la eliminación progresiva de la regulación de las tasas máximas de los depósitos y los préstamos. El resultado fue el comienzo de un proceso de liberalización financiera que se iría profundizando a lo largo de la década, extendiéndose al resto del mundo. Dicho





proceso se plasmará en el plano internacional con el progresivo desmantelamiento de las trabas y regulaciones a los movimientos de capitales de la mano de las recomendaciones brindadas por las instituciones financieras internacionales como el FMI y el Banco Mundial. Las reformas del sector financiero fueron presentadas por estos organismos como el camino indispensable para eliminar las imperfecciones existentes en los mercados locales y como la única vía para tener los recursos necesarios para que los países pudieran financiar su desarrollo económico.

Otra transformación importante para destacar en el plano financiero fue la internacionalización del sistema bancario mediante la aparición de consorcios bancarios internacionales. Desde 1964, varios bancos habían formado sindicatos internacionales, y a comienzos de los años '70, más de tres cuartas partes de los bancos más grandes del mundo se habían convertido en accionistas en tales sindicatos. Esta internacionalización permitió a los grandes bancos multinacionales hacer transferencias internacionales de capital no sólo con fines de inversión y para cubrir eventuales descubiertos, sino también para especular contra las fluctuaciones de los tipos de cambio.

Estos cambios en el ámbito financiero se produjeron en el marco de dos profundas transformaciones en el comportamiento de las grandes empresas industriales que se encuentran estrechamente vinculadas entre sí. Primero se produjo un creciente proceso de internacionalización de los procesos productivos, por el cual las grandes empresas industriales dejaron paulatinamente de funcionar con la lógica de filiales diseñadas para abastecer a los mercados locales y pasaron a producir los componentes de sus productos en aquellas regiones con menores costos de producción, para finalmente ensamblar los bienes en diferentes lugares

según sus estrategias. Segundo, las grandes empresas industriales desarrollaron una nueva dinámica de inversión que descansa en la articulación, en el ámbito mundial o regional, de una red de contratistas y subcontratistas, y donde se produce una creciente centralización de la administración de las grandes firmas, que no solo evalúa las posibilidades de inversiones productivas sino también las financieras.

De este modo, la creciente eliminación de barreras a la movilidad internacional del capital se vio impulsada por la demanda de recursos proveniente de los Estados nacionales, pero también por las grandes empresas que demandaban fondos de manera directa a través de la emisión de títulos y obligaciones. La irrupción de los títulos y acciones como un componente destacado y crecientemente importante en el financiamiento de las grandes empresas ha sido el vehículo para modificar drásticamente la conducción de las mismas, en tanto los fondos de inversión y de pensión devinieron como los principales inversores institucionales en este tipo de activos.

De esta manera, el capital financiero, en su papel de accionista o acreedor, fue ganando importancia hasta volverse decisivo en el funcionamiento y comportamiento de las firmas, generando mayores presiones para la creciente distribución de beneficios a través del pago de utilidades e intereses, al tiempo que impuso un recorte sobre las erogaciones destinadas a la inversión productiva y a los costos empresariales, especialmente los relacionados directa o indirectamente con los trabajadores (masa salarial y los gastos vinculados a las condiciones laborales). Esta dinámica financiera, si bien se registró a escala global, se plasmó de modo diferente en los países de acuerdo con sus especificidades y características.

*Otra transformación importante para destacar en el plano financiero fue la internacionalización del sistema bancario mediante la aparición de consorcios bancarios internacionales.*




### La situación de América latina

A comienzos del período de la posguerra, en la mayoría de los países en desarrollo los sistemas financieros internos estaban dominados por el sector bancario. Los gobiernos fijaban tasas de interés sobre préstamos y depósitos, los requisitos de reservas eran elevados y se emitían directrices administrativas para el otorgamiento de una parte importante del crédito que brindaban los bancos comerciales. Asimismo, los gobiernos de la región impedían a los bancos participar en solicitudes y otorgamientos de préstamos internacionales, y los bancos públicos, que eran responsables de una gran cantidad de préstamos, a menudo funcionaron como intermediarios entre las fuentes externas de crédito y los prestatarios locales.

El proceso de creciente integración financiera que involucró en un comienzo a los países desarrollados fue paulatinamente integrando a las mayores economías de América latina, lideradas en un comienzo por Brasil y, más adelante por México, Venezuela, Argentina y Chile, que comenzaron a transformarse en importantes receptores de capital en el decenio de 1970. Estos dos últimos países, junto con Uruguay, se convirtieron entonces en pioneros de drásticas reformas liberalizadoras que anticiparon las que se generalizarían luego, durante la década de 1990.

De la mano de la globalización financiera, los países de la región aplicaron políticas macroeconómicas orientadas hacia la estabilidad de precios, el equilibrio fiscal, y el establecimiento de tipos de cambio competitivos; en tanto que la política financiera consistió en la apertura de la cuenta de capital con el fin de facilitar tanto la entrada como salida de capitales, y en reconfigurar las actividades de supervisión y regulación con el fin de dotar de mayor eficiencia a las instituciones existentes



*Las reformas del sector financiero fueron presentadas por el FMI y el Banco Mundial como el camino indispensable para eliminar las imperfecciones existentes en los mercados locales y como la única vía para tener los recursos necesarios para que los países pudieran financiar su desarrollo económico.*

y establecer un marco legal que proveyera certidumbre a los contratos.

En la práctica, la reforma financiera en América latina tuvo dos fines centrales. En primer lugar, fue un programa diseñado para trasladar los recursos financieros de la periferia latinoamericana hacia las grandes economías del centro, creando en la región una estructura diferenciada de financiamiento que dejó fuera de los circuitos formales a los sectores productivos menos desarrollados. En segundo lugar, fue una estrategia que permitió modificar radicalmente el modelo de acumulación llevado adelante por los países de la región, y establecer al sector financiero como nuevo eje articulador de la acumulación de capital. Sobre esta base, la liberalización financiera logró disolver la conciliación existente entre los diversos capitales que operaban en la región, a la vez que reasignó el papel histórico que había tenido la clase trabajadora durante el período de industrialización por sustitución de importaciones.

Los resultados de la globalización financiera fueron profundos en al menos tres sentidos. El primero de ellos está referido al objetivo prioritario de la liberalización financiera, que consistió en revertir la desaceleración del crecimiento de la economía mundial que se había registrado durante la década de 1970 (el crecimiento de la economía mundial había alcanzado al 2,4% anual, cuando en la década de 1960 había sido del 3,3% anual). A pesar de la prioridad que ocupaba ese objetivo en el discurso neoliberal, las tasas de crecimiento que se verificaron durante el período fueron muy inferiores a las anteriores y, además, exhibieron una clara desaceleración, a medida que transcurría el tiempo (la tasa de crecimiento de la economía mundial llegó al 1,4% y 1,1% durante las décadas de 1980 y 1990, descendiendo al 1,0% en el año 2000).

La segunda transformación que se produjo fue un severo proceso de deterioro en la distribución del ingreso de la clase trabajadora y en la consolidación de un fuerte proceso de con-

centración y centralización del capital. Como parte de ese proceso las clases trabajadoras perdieron las principales conquistas sociales y laborales que habían alcanzado durante el modelo de industrialización sustitutivo de importaciones y se establecieron nuevos paradigmas económico-sociales a nivel internacional. De acuerdo con las evidencias disponibles, este ciclo de estancamiento económico que caracterizó a la hegemonía neoliberal estuvo acompañado por una acentuada revitalización de la concentración y centralización del capital a nivel mundial y regional.

En tercer lugar, esas políticas incrementaron las asimetrías existentes entre el centro y la periferia, con enormes impactos negativos en materia de desarrollo económico para este último grupo. En efecto, al tradicional deterioro de los términos del intercambio se les agregó a los países de la región la pesada carga de enfrentar la amortización del capital adeudado y los ingentes intereses derivados del mismo. Si a esto le sumamos la fuga de capitales locales al exterior –que, al mismo tiempo que financió el crecimiento de los países centrales, afectó seriamente la formación de capital interna de los países de la región–, la consecuencia de la liberalización financiera fue sumamente negativa para los países en desarrollo.

Si bien en la actualidad las discusiones sobre la globalización de los mercados financieros se presentan muy a menudo como el producto de irrefrenables procesos del capitalismo vinculados con los cambios tecnológicos y de fuerzas de mercado, estas explicaciones dejan deliberadamente de lado el papel crucial que tienen las elecciones de economía política que hacen los diferentes países. Hasta tanto las distintas naciones de nuestra región no analicen críticamente la lógica del sistema capitalista y el papel que han desempeñado y desempeñan en el marco de la globalización financiera mundial, las transformaciones financieras tendientes al desarrollo económico seguirán siendo una utopía.