

**Deuda externa y economía ecológica:  
dos visiones críticas**

Fernando Martín Mayoral, compilador

# Deuda externa y economía ecológica: dos visiones críticas



# Índice

© De la presente edición:

FLACSO, Sede Ecuador  
La Pradera E7-174 y Diego de Almagro  
Quito - Ecuador  
Telf.: (593-2) 323 8888  
Fax: (593-2) 3237960  
www.flacso.org.ec

Ministerio de Cultura del Ecuador  
Avenida Colón y Juan León Mera  
Quito-Ecuador  
Telf.: (593-2) 2903 763  
www.ministeriodecultura.gov.ec

ISBN: 978-9978-67-198-6  
Cuidado de la edición: Paulina Torres  
Diseño de portada e interiores: Antonio Mena  
Imprenta: Rispergraf  
Quito, Ecuador, 2009  
1ª. edición: febrero, 2009

Presentación .....	7
Introducción	
Deuda externa y economía ecológica: dos visiones críticas .....	9
<i>Fernando Martín Mayoral</i>	
PRIMERA PARTE	
DEUDA EXTERNA	
La importancia del gasto público en el proceso de convergencia entre los países de América Latina .....	25
<i>Fernando Martín Mayoral</i>	
Reflexiones sobre la deuda pública en el Ecuador .....	53
<i>Mauricio Pozo Crespo</i>	
El financiamiento público en América Latina: una visión de largo aliento .....	77
<i>Oscar Ugarteche</i>	

SEGUNDA PARTE  
ECONOMÍA ECOLÓGICA

<b>Los conflictos ecológicos y el ecologismo de los pobres</b> .....	97
<i>Joan Martínez Alier</i>	
<b>Estructura biofísica de la economía ecuatoriana: un estudio de los flujos directos de materiales</b> .....	115
<i>María Cristina Vallejo</i>	
<b>Economía política de la biodiversidad. Conocimientos ancestrales y derechos de propiedad</b> .....	151
<i>Ramón Espinel</i>	
<b>Mapeamento das lacunas e desafios políticos para a sustentabilidade econômica das áreas protegidas no Brasil</b> .....	167
<i>Ana Lucia Camphora</i>	

# El financiamiento público en América Latina: una visión de largo aliento\*

Oscar Ugarteche\*\*

## Resumen

En dos siglos de historia republicana se observa que durante el primer siglo hasta 1930 el uso del crédito ocurrió en bonos y estuvo repartido en tercios y ocurrió en ciclos de terminación abrupta generalmente por razones vinculadas a la economía internacional. Un tercio era para armamento, otro era para infraestructura y lo tercero era propio costo de la deuda. A partir de la segunda guerra mundial se introdujeron los créditos bilaterales, primero, los multilaterales luego, y los bancarios al final con esas mismas finalidades. Serían los choques externos de 1971-73 y 1981-82 que terminarían definiendo el cambio de patrón. En la década de los años noventa del siglo XX se introdujeron los créditos internos cuando los presupuestos se encontraban equilibrados, las reservas internacionales eran crecientes y la tasa de inversión se estancó. Todo parece indicar que este último endeudamiento creciente interno está relacionado con la necesidad de rentabilizar a los fondos de pensiones al mismo tiempo que hacer menos vulnerables a las economías de los vaivenes internacionales, reduciendo el riesgo cambiario en los créditos públicos. El

---

\* Texto preparado para la Conferencia sobre los 50 años de FLACSO, Quito, 28 de octubre al 1 de noviembre 2007. El texto se ha beneficiado de las discusiones en el VI Seminario de Economía Fiscal, IIEC UNAM, 6 de setiembre 2007, y de las discusiones sobre las relaciones entre comercio y finanzas sostenidas en Ginebra organizadas por UNCTAD, el South Centre y el Centre for Concern, 123 y 14 de setiembre, 2007. El autor está agradecido a Noemi Levy por sus aportes.

\*\* IIEC-UNAM.

crecimiento del endeudamiento en el PBI estaría vinculado de alguna manera a la necesidad de esterilizar reservas internacionales cuando las reservas internacionales crecen sobre todo por las remesas de migrantes. En la historia hay poca evidencia de complemento del ahorro externo al interno para consolidar tasas crecientes de inversión. El crecimiento parece ocurrir donde hay bajo uso de ahorro externo, y alto ahorro interno y presión tributaria.

### Introducción

La historia económica latinoamericana y la historia de la deuda externa son inextricables. Durante el siglo XIX la deuda fue en bonos y en un tercio se orientó a la compra de armamento, otro tercio se orientó al desarrollo de infraestructura y el tercer tercio fue la propia deuda, con sus costos, atrasos, etc. (Marichal, 1989). Tras Bretton Woods en 1944 se reiniciaron los créditos externos en dos bloques políticos. El bloque anticomunista que exportaba armas con créditos bilaterales, concepto introducido en la primera guerra mundial con los créditos interaliados, y el bloque comunista que hacía lo propio. Tras los años 1960 se introdujo el concepto de los créditos multilaterales. Agencias creadas para la reconstrucción de Europa y Japón como el Banco Mundial viraron sus créditos hacia regiones que salían del colonialismo, y hacia América Latina que estaba creciendo aceleradamente. La banca multilateral regional se originó en esa misma década. Fue en esa década de los años 1960 que surge el Euromercado y los préstamos bancarios internacionales, hasta entonces inexistentes. Estos terminan en 1981 aproximadamente. Entre 1982 y 1990 hubo procesos de refinanciamientos que endeudan más al país en un “efecto escalera” y luego en la década de los años 1990, surgen los créditos internos. Si la primera etapa fue armas e infraestructura, la segunda para armas, la tercera para desarrollo y la de los años 1980 para cubrir la propia deuda, la iniciada en la década de los años 1990 parece servir para mantener niveles altos de reservas ya que ni la tasa de formación bruta de capital ha variado significativamente, ni hay déficit públicos significativos. Antes bien existen superávits primarios fiscales. A más globalización, menos

deuda externa, más deuda interna, más deuda total en el PIB y menos efecto en el crecimiento. La constante para América Latina es una presión tributaria baja que aunque se ha elevado ligeramente sigue estando muy por debajo de sus pares asiáticos.

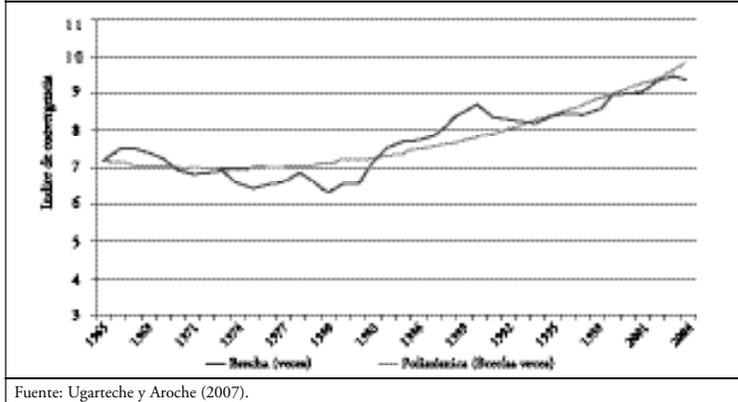
La evidencia muestra que el proceso de desarrollo económico existente entre la década de los años 1950 y 1980, acompañado por los esquemas de integración productivos regionales a través del Acuerdo de Cartagena, el Sistema de Integración Centroamericano y el ALALC tuvo una ruta de crecimiento convergente con los Estados Unidos.

En esta primera etapa, los estados inversionistas cumplieron un papel activo de agentes de integración mediante las inversiones complementarias. Estas llegaron a su fin a inicios de la década de los años 1980 con la llamada crisis de la deuda. El proceso de estabilización, primero para contener las altas tasas de inflación y luego las políticas de ajuste estructural dirigidas a cambiar la base productiva y propietaria de la economía, dio pie a cambios sustanciales en los esquemas de integración.

La así llamada crisis de la deuda externa latinoamericana iniciada en 1981 derivada de las alzas en las tasas de interés internacionales a niveles históricos, revirtió las tendencias de convergencia y los esquemas de integración existentes entraron en crisis. Coincidió la llamada crisis de la deuda con el periodo insurreccional en Centroamérica siendo que los mecanismos existentes tanto del ALALC, como del SIECA y el Fondo de Compensación centroamericano, como del propio Pacto Andino entraron en crisis terminal.

En la década de los años 1990, se reestablecieron los esquemas bajo los nuevos bríos de las políticas de apertura económica y privatización. El resultado hasta la fecha con la excepción de Chile es un cambio de la convergencia hacia la divergencia del crecimiento económico sin que se aprecie ningún otro cambio de tendencia (Ver gráfico 1).

Gráfico No. 1  
Curva de convergencia de Estados Unidos y América Latina  
1965-2003



Fuente: Ugarteche y Aroche (2007).

Una mirada de largo aliento de América Latina necesariamente tiene el parteaguas de 1982 cuando se estrenó la así llamada crisis de la deuda. La primera etapa anterior a dicho momento, que definió algún esquema de integración con planificación industrial, estuvo bajo las políticas de industrialización por sustitución de importaciones. Esta es una etapa de restricción de externa por presiones comerciales derivadas del proceso de industrialización articulado hacia el exterior. En algunos países más que en otros, estas políticas estaban orientadas a generar empleo, una base de acumulación de capital y sobre todo distribuir recursos a través del Estado en especial para la educación.

El período de las décadas de los años 1950, 1960 y 1970 estuvieron marcados por una alta inversión en educación secundaria y universitaria complementarias a un gran esfuerzo fiscal en educación primaria. Porciones de la población rurales quedaron fuera de los esquemas diseñados sobre todo como esquemas urbanos y sellaría el analfabetismo en el campo. El papel del Estado en esta etapa era activo como inversionista y para esto requería de financiamiento externo. Alrededor del 50 por ciento de la FBK/PBI era del Estado mediante empresas públicas y otras inversiones, y

el otro 50 por ciento era del sector privado, en particular nacional con una porción extranjera creciente en la década de los años 1960.

Sería con la llegada del nacionalismo económico en la década de los años 1970 cuando las políticas de inversión se volvieron renuentes a la inversión extranjera y se pusieron controles rígidos a la repatriación de utilidades y a los movimientos de capital en la idea que de este modo habría una tasa de reinversión mayor. En ese momento la demanda de crédito externo creció y se sumó a la demanda creciente de crédito derivada de las presiones externas por el alza del precio de la energía, sobre todo en países carentes de energía. Se ha argumentado que las presiones de consumo recaían sobre la balanza de pagos, pero dadas las restricciones a las importaciones, parece ser que el problema de las importaciones de bienes intermedios para la fabricación de productos de mercado interno, habría generado problemas de presión de balanza, tanto de consumo como de inversión.

Las décadas de los años 1950 y 1970 estuvieron marcadas por gobiernos militares que tenían una ideología nacionalista y sobre todo una idea de desarrollo que empataba con las ideas discutidas entonces en la CEPAL. El Estado en ese periodo tenía un papel protagónico como planificador indicativo, como promotor de nuevas actividades y como protector de los intereses nacionales. El Estado desarrollista tenía una visión latinoamericana y buscaba su articulación en distintos modos. Entre los primeros esfuerzos estuvieron el ALALC, Asociación Latinoamericana de Comercio, pactado en Montevideo en 1960, el Sistema de Integración Centroamericano –SIECA– pactado en 1963 y su respectiva Cámara de Compensación, y más tarde el Pacto Andino en 1969. La idea industrial detrás de estos acuerdos es que podría llevarse a cabo una producción complementaria planificada donde los estados podrían invertir para empujar ciertas actividades que luego podrían ser vendidas al sector privado. Los eslabonamientos eran forzados a través de la inversión pública al mismo tiempo que el comercio entre los países que debería de crecer de manera importante no parecía hacerlo. El SIECA es quizás la excepción donde la integración industrial funcionó.

El problema de entonces, como ahora, era cómo se financiaba el Estado. La presión tributaria de todos los países era baja. Alrededor del 10 por ciento del PBI y los bienes gravados eran centralmente los de comercio exterior, tanto exportaciones como importaciones. El impuesto a la renta era virtualmente inexistente y los desincentivos para pagar impuestos eran mayores que los incentivos. Para comenzar no había castigo por evadir impuestos y no era socialmente mal visto no pagar contribuciones al Estado, de forma que debieron echar mano de los dos recursos disponibles para financiar sus actividades inversionistas y promotoras, de un lado, la emisión de dinero lo que generó alzas en la tasa de inflación y tomar financiamiento externo. No había mercados internos de capitales que absorbieran las demandas del Estado con excepción de Argentina y Brasil y en menor medida México que tenían un incipiente mercado de capitales donde se emitían bonos públicos.

Al cabo de treinta años de seguir estas políticas industrializadoras, los niveles de inflación en los países del Cono Sur, en especial de Chile y Argentina y los niveles de endeudamiento externo en los demás fueron altos. La promesa de la industrialización que eslabonaría sus actividades hacia los bienes de capital se fue desvaneciendo y el malestar con la industrialización, por ponerlo en términos de Hirschman (1995) comenzó a sentirse porque los niveles de protección arancelaria para poder promover estas actividades eran altas. De este modo los bienes costaban mucho más en América Latina que en el mundo desarrollado y la oferta de bienes estaba restringida. Sobre todo en el periodo de las décadas de los años 1960 y 1970 cuando se prohibieron importaciones como una manera de brindarles un entorno positivo a las inversiones industriales, complementadas por el Estado. Esta etapa de auge económico se reflejó en tasas de crecimiento de más de 6 por ciento estables y en un proceso de crecimiento de las capas medias de la sociedad conforme la demanda de profesionales iba creciendo a la par de las actividades económicas. Es un periodo de mejora salarial y de incremento de expectativas de ingresos.

La llegada de la década de los años 1970 y del nacionalismo económico también fue la llegada del final del modelo de industrialización y de la apertura irrestricta de mercados en Chile en primer lugar. Tras el traumático golpe de Estado de 1973 se introdujeron políticas de liberalización y

de privatización acelerados que transformó a Chile en una excepción, mientras los demás países continuaban industrializándose y usando de manera creciente endeudamiento externo con tasas de interés negativas para comprar plantas llave en mano con tecnologías, luego se supo, que eran obsoletas. En gran medida los créditos de los años 1970 estuvieron orientados a liberar a los vendedores de plantas construidas antes del alza del precio del petróleo (y de la energía en su conjunto) y de la devaluación del dólar frente al oro y a las monedas duras. Hay amplias evidencias de plantas que no funcionaron adecuadamente o no servían sencillamente en todo el tercer mundo, mientras las deudas se pagan. De este problema brota el tema de la ilegitimidad de la deuda.

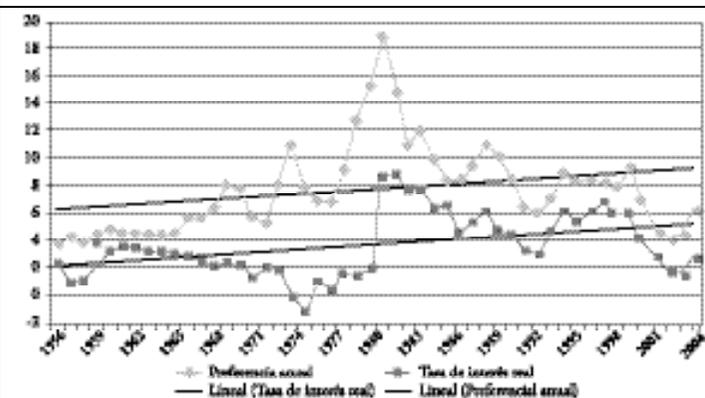
De otra parte, los instrumentos de financiamiento público internacional fueron crecientemente los pagarés de interés flotante diseñados en la década de los años 1960, cuando las tasas de interés comenzaron a fluctuar por efecto de las políticas monetarias estadounidenses. A mediados de los años 1970 los presupuestos nacionales comenzaron a verse afectados por la carga de la deuda pero más por la pérdida de recaudación, efecto de una desaceleración en el crecimiento económico derivada del alza del precio del petróleo. El malestar causado por la combinación de factores económicos aceleró el proceso de retorno de la democracia en todos los países con excepción de Chile que se había embarcado a contracorriente en un gobierno militar recién en la década de los años 1970. De este modo, a inicios de los años 1980 hubo una transición democrática y el retorno de los civiles a los gobiernos que algunos dirían que no fue un retorno sino la introducción de una separación entre el ejército y las fuerzas deliberantes nacionales (Haggard y Kaufman, 1996).

Desafortunadamente el proceso latinoamericano cambió de curso cuando llegó Ronald Reagan al gobierno en Estados Unidos en enero de 1981 y puso en marcha el llamado *Reaganomics*. Esta política económica keynesiana fue análoga a la que siguen todos los presidentes republicanos y consiste en bajar impuestos y aumentar el gasto público provocando inmensos déficit públicos. Siendo que llevaban dos años de políticas monetarias restrictivas para el control de la inflación, el impacto sobre la tasa de interés fue decisiva. El resultado estuvo a ojos vista cuando la tasa de interés real estadounidense saltó de 1.5 por ciento a 8.7 por ciento en

1981. Esto fue acompañado de un colapso en los precios de las materias primas y de un estrangulamiento de las balanzas de pagos de todos los países en vías de desarrollo, menos los que no tenían deuda pública externa, como Colombia y los países asiáticos. Corea es una excepción.

Gráfico No. 2

Tasa de interés preferencial y real 1956-2005



Tomado de Oscar Ugarteche (2007).

[https://bora.uib.no/bitstream/1956/2319/1/PhD\\_Thesis\\_Oscar\\_Ugarteche.pdf](https://bora.uib.no/bitstream/1956/2319/1/PhD_Thesis_Oscar_Ugarteche.pdf)Fuente: <http://www.federalreserve.gov/releases/H15/data.htm> Tasa de interés preferencial en Estados Unidos.<http://minneapolisfed.org/Research/data/us/calc/hist1913.cfm> Tasa de inflación en Estados Unidos.

De este modo las economías cerradas quedaron relativamente invulnerables pero las economías más abiertas quedaron a la intemperie de la dinámica económica estadounidense. En ese momento, la discusión que se abrió en América Latina fue sobre el papel del Estado y la ineficiencia de las políticas de industrialización. Señala Hirschman (1995) que los latinoamericanos ventilaban su malestar con la falta de eslabonamientos hacia atrás que las políticas industrializadoras debieran haber generado. Las recientemente llegadas democracias, Argentina y el Perú, aplicaron políticas de apertura comercial reduciendo aranceles a niveles muy bajos generando un shock de precios internos lo que contuvo la tasa de inflación de forma importante. Mientras tanto, la excepción chilena sufrió del

embate del alza de la tasa de interés porque su sistema bancario recientemente privatizado estaba fondeado internacionalmente llevándolo a la quiebra en 1981-1982.

Las críticas de los “libertarios” a la CEPAL y a Raúl Prebisch, aún vivo, por haber alimentado políticas que estrangulaban la balanza de pagos e inyectaban alta inflación fueron escritas y debatidas en los foros económicos y empresariales mientras de otra parte, el Fondo Monetario asumía sus nuevos *Policy Guidelines* de 1979 y comenzaba a coaccionar a los gobiernos con las políticas de ajuste fiscal y de restricción de la demanda agregada si deseaban reestructurar su deuda externa en el Club de París. Las lecciones de P. D. Bauer, en su *Dissent on Development* (1972) y Deepak Lal (1983) y en general las ideas de la Sociedad del Monte Pelierin se habían encarnado en América Latina ante estados desarrollistas, lejanos de los estados totalitarios bolchevique y nazi que provocaron el pensamiento de Bauer y los ilustres miembros de la Sociedad de Monte Pelierin. El Estado desarrollista latinoamericano fue retirado de las funciones de planificador del desarrollo, estabilizador de precios, regulador de inversiones, definidor de las tasas de interés y se dejó a la demanda externa, por un lado y a la capacidad empresarial el nuevo desarrollo económico. Pocos años más tarde no quedaría ningún latinoamericano en la unidad de desarrollo de la CEPAL.

Las negociaciones de deuda se tornaron en la palanca coercitiva para las políticas económicas y por eso existe una uniformidad en los tiempos en cuanto aplicación de las políticas, salvo por Colombia. Los salarios iniciaron su camino de descenso, se perdió empleo, se contrajeron los mercados internos, los PBI comenzaron a encogerse y sobre todo, la base industrial en muchas economías comenzó a quebrar. Los tres intentos por llevar a cabo políticas heterodoxas entre 1985 y 1990 en Argentina, Brasil y el Perú para contrapesar la tendencia ortodoxa terminaron en crisis hiperinflacionarias mientras los demás países que seguían las reglas del juego se hundían en contracciones económicas de forma sistemática. La transferencia neta de recursos de la década de 1980 fue de -2 por ciento del PBI que sobre una base de ahorro interno de 15 por ciento del PBI promedio para la década representa el 13 por ciento del ahorro interno. Esa fue la cifra de ahorro interno, exportada anualmente en la década de

1980 con la contrapartida en la baja de la tasa de inversión real. Esto retroalimentó la depresión económica de la década, al margen de que sus políticas fueran ortodoxas o heterodoxas. En la década de los años 1980 no hubo estabilización económica sino depresión económica con estabilización inflacionaria. Fue una depresión económica inducida por políticas económicas orientadas a controlar la demanda agregada y trasladar el ahorro interno neto al exterior y no relacionadas con las causantes externas de los problemas de balanza de pagos.

Al final de la década de los años 1980, tanto la CEPAL como las políticas de industrialización habían sido desacreditadas y el nuevo sentido común del Consenso de Washington estableció que el crecimiento era liderado por las exportaciones, nuevamente, como antes de la década de los años 1930 y sin participación del Estado ni en la distribución ni en la producción. Este sentido común fue alimentado por las políticas aplicadas desde 1981 de restricción de la demanda agregada en la forma de reducciones salariales y de ingresos y un ajuste fiscal permanente, agregándose la aplicación de políticas de apertura comercial ejercitadas en Bolivia en 1985 que transformó la faz de ese país sin resolver ni la pobreza ni el problema del crecimiento, pero sí el de los focos de acumulación.

El sector financiero en Bolivia como en Chile antes, se volvió el centro de la actividad rentable y un polo de atracción de inversión extranjera que lo modernizó y que introdujo el uso masivo de las tarjetas de crédito para los sectores medios, así como los créditos hipotecarios. Eso llevó a un auge de la industria de la construcción siendo la suma de todo percibida como una política correcta que debería de repetirse. La apertura de las importaciones ayudó a combatir la inflación que no era alta en muchos países pero tampoco estaba dentro de los primeros dos dígitos.

El Banco Mundial en 1987 publicó en su *Informe de Desarrollo Mundial* las políticas óptimas que deberían de seguirse y que ellos recomendarían para salir del atoro en el que se encontraba el mundo. En realidad el estancamiento era latinoamericano y africano. Los demás países, con excepción de Corea, o no tenían problema de deuda o tenían una dinámica económica sustantiva. El problema en las economías desarrolladas era que los márgenes de ganancias venían acortándose y los cambios tecnológicos aún no estaban produciendo los resultados esperados.

A fines de los años 1980 se hizo dos campañas ideológicas. La primera fue que la reducción del Estado llevaría a darle un nuevo impulso al sector privado porque el Estado *crowded out* al sector privado en el mercado de capitales y bancario. Al salir el Estado –corrupto e ineficiente–, todos los recursos quedarían a disposición de los inversionistas privados que –eficientes y honrados– empujarían hacia arriba la tasa de formación de capital con la ayuda de la inversión extranjera mejorando de este modo el perfil de productividad nacional e inyectando crecimiento alto y sostenido. Para esto había que privatizar y desregular el movimiento internacional de capitales. De otro lado, decían los sindicatos que habían convertido en no competitivas a las economías nacionales y deberían desaparecer. Estos eran monopolios de la mano de obra que afectaban la libre iniciativa del individuo y su desaparición llevaría a que los individuos mejorasen sus condiciones de vida. Dejarían de ser obreros para convertirse en empresarios. Para esto se requería simplificar los trámites para formalizar la actividad económica (Reuben Soto, 1986). Esto fue repetido por gobernantes, intelectuales de las letras y de las ciencias, pero sobre todo, por el Banco Mundial y el Fondo y constituyen las nuevas corrientes teóricas enseñadas en las universidades. La apertura de las cuentas de capital, como se sabe, fue a parar en crisis bancarias generalizadas en la región que esta vez no usaron deuda externa sino interna para su resolución y practicaron el arte de la nacionalización de las pérdidas repetidamente. La tasa de inversión permaneció estable.

### **La paradoja de las aperturas de las cuentas de capital y la quiebra de los bancos**

La nueva tendencia introducida por la lógica del mercado fue esencialmente privatizar los bancos del Estado y consolidar los sistemas financieros en una nueva banca múltiple. Donde hubo bancos de fomento especializados por sectores, bancos hipotecarios, cooperativas de crédito de consumo, fueron reemplazados mediante una nueva ley de bancos de manera casi homogénea en todos los países por una norma que requiere que exista banca múltiple y que prohíbe la existencia de banca estatal de

primer piso. El BNDES brasileño fue el único sobreviviente de significación. En algunos países quedaron bancos de desarrollo como bancos de segundo piso para canalizar recursos del exterior a bancos que operan dentro del espacio nacional. A la par de estos requisitos estuvo la independencia del Banco Central de Reserva de sus vínculos gubernamentales produciendo un banco central autónomo para prevenir su abuso por los gobiernos respectivos en caso de necesidad de recursos.

En cuanto al manejo de las tasas de interés se pasó del sistema de controles públicos vinculados a la política económica a un sistema libre donde el mercado determina la tasa de interés. Esto dentro del contexto de cuentas de capital abiertas dio pie a dos fenómenos al mismo tiempo. Por un lado atrajo de inicio a depositantes de corto plazo que llegaron para jugar con las altas tasas de interés en vista de la libre movilidad de capitales. La sensación creciente, en un primer momento fue de un globo crediticio fabricado por depósitos interbancarios internacionales. El lado inverso de este fenómeno fue que cuando los depositantes se sintieron amenazados tras la crisis asiática, retiraron los fondos, el globo se desinfló y se produjo una quiebra masiva de los bancos recién desnacionalizados. Esto llevó a su re-nacionalización y a esquemas de salvatajes bancarios muy costosos para el erario público de los países. Se hizo evidente que existen relaciones estrechas entre banqueros y gobernantes en todos los países y la norma fue que se rescató a los banqueros y no a los bancos que en efecto en la mayor parte de los casos desaparecieron de los mercados. El primero de estos casos fue la crisis bancaria mexicana de diciembre de 1994 y la más reciente fue la crisis bancaria uruguaya del año 2002. En el camino todos los países de la región observaron desnacionalizaciones, crisis bancarias seguidas de rescates, renacionalizaciones y otra vez desnacionalizaciones de bancos (Hausmann y Cortés, 2001).

El siguiente paso fue una re-privatización de los bancos con su consiguiente ola de consolidaciones lo que dejó sistemas financieros menos anchos que lo que existían al inicio. Si en México hubo 100 bancos en 1980, en el año 2007 existió 25. De bancos comerciales quedan cuatro o cinco importantes por país, de un número que lo duplicaba al inicio de las reformas. La monopolización de la banca fue acompañada por la desnacionalización de la misma lo que no fue acompañado por un proceso

de mejora en la eficiencia ni de modernización. Antes bien lo que se observan en los diversos países es que los bancos extranjeros se adaptaron a las prácticas locales porque eso les permite una renta alta de comisiones y casi sin excepción en el siglo XXI no ha habido un auge crediticio acompañando la re-privatización bancaria en ningún país.

Entre las prácticas más frecuentes como manera de pagar menos impuestos, los banqueros toman depósitos en el país X, este lo remiten a un paraíso fiscal con la autorización del depositante a quien le dan un pequeño margen adicional por su depósito. El banco en el país X toma prestado del mismo banco en el paraíso fiscal el dinero en forma de crédito de corto plazo, y eso resulta en que los créditos interbancarios sean sumamente elevados y que las ganancias de los bancos salgan al exterior en la forma de intereses remitidos al paraíso financiero. Esa práctica termina fragilizando al propio sistema financiero que tiene que manejarse con altos índices de créditos interbancarios con relación a los préstamos.

La idea de la apertura de las cuentas de capital y la privatización de la banca fue generar una atracción de capitales que haría a los sistemas financieros más estables. El resultado como se vio entre 1998 y 2002 fue el contrario. Los bancos matrices no respondieron por los pasivos de sus filiales, sino que dejaron que el Estado de los países donde se ubican las filiales las cubra. Las ganancias son privadas, mas las pérdidas son públicas en este esquema (Díaz Alejandro, 1984).

El impacto de las privatizaciones y las aperturas sobre las tasas de interés fue que subieron de manera sustancial y permanecen altas como resultado de la naturaleza oligopólica de la banca. La apertura de los mercados no redujo los márgenes entre las tasas internacionales y las tasas internas de interés. Dentro de los países los bancos no buscan competir por diferenciales de tasas de interés sino por tamaño de la presencia. Como es deseado, a mayor tamaño, peor servicio y menor competitividad. Sin embargo, dada la naturaleza oligopólica de la actividad, a mayor tamaño, mayor cantidad de operaciones bancarias cotidianas, como cobranzas, pagos, intermediación, remisión de fondos, etc, y mayor la proporción de los ingresos generadas por estas actividades. En un informe de inicios del año 2007, la banca española reportó sus volúmenes de ganancias record del año 2006 derivados de sus operaciones en América. No habiendo un

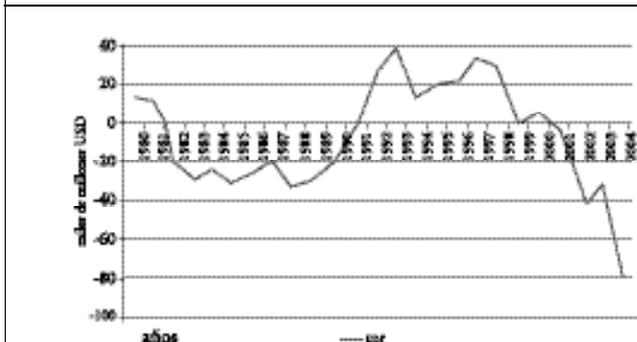
auge de créditos, esto resulta de las altas comisiones cobradas y, por las altas tasas de interés en los muy limitados mercados.

El lado positivo es que surgió un auge en la construcción de viviendas para sectores medios-altos, y medios con créditos hipotecarios en todos los países lo que le dio a las economías latinoamericanas un dinamismo interno que el sector exportador no le genera. Con multiplicadores de la inversión y del empleo, altos en el sector construcción, el auge de créditos hipotecarios ha tendido un efecto positivo en casi todos los países tanto después de la primera privatización de inicios de la década de los años 1990, como tras la segunda privatización de inicios del siglo XXI.

### La tercera paradoja es el abultamiento de las reservas internacionales

La apertura de las cuentas de capital y la reducción del uso de crédito público debería haber resultado en una inyección de capitales sustantiva de forma relativamente estable. Sin embargo, esto no ocurrió. Hay una sustitución de créditos del sector público de largo plazo por créditos del sector privado de largo plazo. Si la teoría del portafolio indicaba que tasas altas de interés reales en América Latina serían atractivas para inversionistas internacionales de instrumentos de renta fija, la evidencia es que a pesar de las altas tasas de interés, los flujos de capitales externos de largo plazo son negativos. Remiten más utilidades los inversores extranjeros de largo plazo de lo que invierten y pagan más deuda externa los gobiernos de lo que toman prestado.

Gráfico No. 3  
Transferencia neta de recursos en América Latina y el Caribe (en miles de millones de dólares)



Fuente: CEPAL, 2004.

Los flujos de capitales externos de largo plazo en el periodo a partir de 1998 es análogo al que hubo en el periodo 1982-1990. En la década de los años 1980, el impacto fue negativo e indujo una depresión económica. Esto no se repite a fines de los años 1990 a pesar de las magnitudes por varias razones.

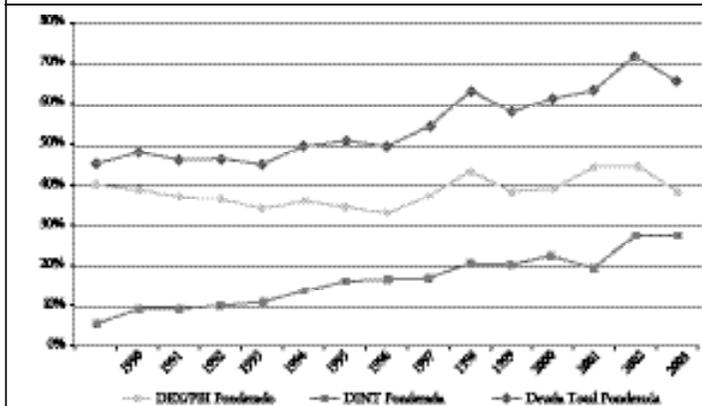
- El saldo en cuenta corriente de la mayoría de los países ha ido buscando un equilibrio a partir de un auge exportador.
- Los flujos de inversión directa extranjera llegaron a un pico de 88.2 mil millones de dólares en 1999 pero luego se redujeron a la mitad.
- Los flujos de inversión en bolsas de valores se contrajeron hasta volverse negativo a partir de la crisis asiática.
- El influjo de créditos externos se anuló sobre todo de fuentes públicas, es decir el Banco Mundial Banco Interamericano de Desarrollo, los gobiernos del G7.
- El influjo de créditos externos de fuentes privadas se redujo significativamente pero es positivo, a pesar de que no hay una toma de riesgo

visto en el mercado de valores. Esto pueden ser créditos ínter empresa o créditos de empresas trasnacionales de sus bancos en el exterior ante el alto costo del crédito interno.

- Los créditos de corto plazo, sobre todo interbancarios, se han reducido de 128 mil millones de dólares a 79 mil millones de dólares entre 1997 y 2002 pero luego hay una ligera recuperación.
- Finalmente el traslado del financiamiento del Estado del mercado de crédito externo al de crédito interno.
- No habiendo un incremento de la tasa de formación bruta de capital, mucho menos público, y con presupuestos fiscales con superávit primarios, el crecimiento de la deuda interna es un traslado a los fondos de pensiones, compradores de bonos, de recursos públicos que no son invertidos sino ahorrados.

Gráfico No. 4

Deuda interna, externa y total en el PIB de América Latina y el Caribe (% del PIB)



Fuente: Elaboración propia con fuentes en Ilpes y el Banco Mundial- WDI online.

Finalmente, dado que los flujos netos externo de largo plazo son negativos, lo que contribuye al incremento de las reservas internacionales son las remesas de los trabajadores emigrantes en un contexto de superávit en cuenta corriente magro. Es una paradoja que un factor que es considerado por todos como un problema de desplazamiento poblacional y desgaste del potencial de desarrollo sea al mismo tiempo el que financie el nivel de reservas que el modelo económico no logra incrementar a partir del mercado internacional de bienes y capitales, como dice la teoría ortodoxa. Es la exportación indeseada de gente lo que incrementa el nivel de reservas internacionales. No es el auge comercial lo que explica el incremento de los niveles de reservas ni los flujos de capitales e inversiones extranjeras sino el efecto indeseado de los emigrantes.

### Bibliografía

- Bauer, Peter T. (1972). *Dissent on Development*. Cambridge: Harvard University Press.
- Deepak, Lal (1983). *The Poverty of Development Economics*. London: IEA. Edición revisada en 1997.
- Díaz Alejandro, Carlos F. (1984). Latin American Debt: I Don't Think We are in Kansas Anymore, *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol. 1984, No. 2., 335-403.
- Haggard, Stephan y Robert Kaufman (1996). Estado y reforma económica: la iniciación y consolidación de las políticas de mercado. *Desarrollo Económico* Vol. 35, No. 139. Buenos Aires.
- Hausmann, Ricardo y Patricia Cortés (2001). "Will the FDI Boom Bring More Growth?". En *Foreign Direct Investment Versus Other Flows to Latin America*, ed. Jorge Braga de Macedo y Enrique V. Iglesias. Paris: Inter-American Development Bank/OECD.
- Hirschman, Albert O. (1995). Entrevista sobre su vida y obra (D). *Desarrollo Económico*, Vol. 35, No. 138, julio-septiembre. Buenos Aires.
- Reuben Soto, Sergio (1986). Estructuras familiares de Costa Rica en 1973. *Avances de Investigación*, No. 57. San José (Costa Rica): Instituto de Investigaciones Sociales, Universidad de Costa Rica.

Revista de la Cepal, varios números. <http://www.sieca.org.gt/SIECA.htm>  
[http://www.canalsocial.net/GER/ficha\\_GER.asp?id=5175&cat=economia](http://www.canalsocial.net/GER/ficha_GER.asp?id=5175&cat=economia)

Ugarteche, Oscar y Manuel Aroche (2007). “Tendencias económicas de largo plazo en América Latina: una revisión de la teoría de la convergencia”. basado en WDI Online 2004.

Ugarteche, Oscar (2007). “La genealogía de la arquitectura financiera internacional”. Tesis doctoral. U. de Bergen.