

# AMÉRICA LATINA: DESARTICULACIÓN, ESTANCAMIENTO PRODUCTIVO Y FINANCIAMIENTO

Latin America: disarticulation, productive stagnation and financing

**Alejandro López Bolaños\***

## Resumen

El objetivo de este trabajo es analizar los principales efectos del sistema financiero desregulado sobre la economía y la producción en América Latina. Se sostiene que la liberalización financiera ha modificado las estructuras productivas e institucionales en la región a partir de las políticas de reforma del Consenso de Washington. Sin embargo, a pesar de los profundos cambios en los sistemas financieros, estos no han aumentado el crédito a la actividad productiva. Por el contrario ha ido formándose una estructura de tipo rentista, con un sistema financiero que buscan obtener ganancias a corto plazo, incorporando los propios presupuesto públicos de los Estados nacionales como parte de este tipo de actividades rentistas.

**Palabras Clave:** Finanzas Internacionales, Estructura de Mercado, Ciclo Económico

## Abstract

The objective of this article is to analyze the principle effects of the deregulated financial system on the economy and production in Latin America. The article maintains that beginning with the Washington Consensus, financial liberalization has modified the productive structures and the institutions of the region. However, despite the profound changes in financial systems, there has not been any increase in credit directed to productive activity. To the contrary, a rentier structure has been created, based on a financial system that seeks to obtain short-term profits, incorporating the budgets of nation states as part of this type of rent-seeking activities.

**Key Words:** International Finance, Market Structure

## Introducción

Durante los últimos 25 años a partir de las reformas neoliberales los países de América Latina han experimentado una transformación en las relaciones entre el Estado y la estructura productiva nacional. Así, de privilegiar a los empresarios industriales y a la producción se transitó a un esquema donde prevalecen las ganancias derivadas de las actividades financiero-especulativas, de manera que la inversión productiva quedo supeditada a éstas. Lo cual, dio como resultado la pérdida de

---

\* Profesor de la Facultad de Ingeniería de la Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM). Correo electrónico: [alelopezu2@yahoo.com.mx](mailto:alelopezu2@yahoo.com.mx) El autor hace un reconocimiento a los útiles comentarios de Manuel Gómez, estudiante de la Maestría en Finanzas de la Facultad de Contaduría de la UNAM. Una versión preliminar se presentó en el VIII Seminario de Economía Fiscal y Financiera: "Banca Pública, crisis financiera y financiamiento del desarrollo" en el Instituto de Investigaciones Económicas de la UNAM en abril de 2008.

participación relativa de la región dentro del conjunto de la economía mundial.

Este fenómeno no es particular de nuestra región, la globalización financiera se ha acelerado desde la década de 1970 con la liberalización de los sistemas financieros en los países industrializados, y a partir de 1982 en los países periféricos como resultado directo de la crisis de la deuda y la posterior fuga masiva de capitales de estas economías. La imperante necesidad de recuperar los capitales fugados llevó a nuestras economías a adoptar las medidas de política económica recomendadas por el Consenso de Washington, dejando que sea el mercado en su libre funcionamiento quien determine y oriente los recursos escasos hacia las economías más eficientes, una vez que los agentes económicos racionales han tomado las mejores decisiones de inversión.

Los Estados nacionales tienen como prioridad garantizar las reglas y la operación del libre funcionamiento de los mercados, dejando de lado su papel como promotores de la inversión. Particularmente en América Latina, la libre movilidad de los capitales requiere de la eliminación completa de la participación de los gobiernos en la decisiones de política económica, al mismo tiempo que la política monetaria promueve un tipo de cambio flexible y tasas de interés internacionalmente atractivas a las rentas financieras.

En este trabajo se analizan los principales efectos del sistema financiero desregulado sobre la economía real latinoamericana, teniendo como hipótesis que la liberalización financiera ha ido en detrimento de la estructura productiva nacional formando una estructura de tipo rentista, con un sistema financiero que buscan obtener ganancias a corto plazo, partiendo de los propios Estados nacionales la prioridad a este tipo de actividades.

## **Desregulación financiera. Repercusiones en América Latina**

Bajo la novedosa interacción de los mercados financieros desregulados, el acceso al financiamiento se convierte en un tema fundamental en la planeación del desarrollo en las economías latinoamericanas. Aunque no siempre fue así, luego de la posguerra y bajo el modelo sustitutivo de importaciones, la teoría del desarrollo se concentró en el sector real de la economía dejando en un segundo plano al sector financiero.

Contradictoriamente, como lo manifiesta Sevares [2005], en las décadas de los cincuenta y sesenta cuando se experimenta el mayor crecimiento de la región, la mayoría de los países de América Latina se financiaban con préstamos e inversión externos provenientes en su mayoría de gobiernos y organismos financieros internacionales, mientras que la banca tenía poca participación. Sin embargo, América Latina en su momento de mayor crecimiento financió al primer mundo<sup>1</sup>, resultado de que las divisas que entraron en esos años fueron menores al pago de intereses exigidos por las fuentes de financiamiento.

Para la década de los setenta, y con la globalización financiera en expansión, aumentó la liquidez internacional privada, a la par que crecieron los préstamos bancarios. La sobreoferta de capitales lejos de contribuir a un nuevo ciclo de crecimiento derivó en una crisis de grandes magnitudes.

---

<sup>1</sup> Diversos autores han estudiado las diversas formas en que los países menos desarrollados transfieren recursos hacia los países centrales. Raúl Prebisch fue un pionero en el análisis de la relación centro-periferia con sus trabajos clásicos acerca del deterioro de los términos de intercambio, eje central de la posterior teoría del desarrollo estructuralista-cepalina. Para Eric Toussaint [2004], las formas de transferencia de riqueza del sur hacia el norte comprende las siguientes: 1) El reembolso de la deuda; 2) el deterioro de los términos de intercambio; 3) la diferencia en las tasas de interés entre el Sur y el Norte; 4) el control del comercio mundial por las sociedades transnacionales del Norte; 5) la repatriación de los beneficios de las sociedades transnacionales implantadas en el tercer mundo; 6) la privatización de las empresas públicas del Sur; 7) el pago de patentes, royalties y derechos de propiedad intelectual; 8) la transferencia de capitales y 9) la fuga de cerebros.

En consecuencia, la huida de capitales provenientes de una región con nulo (o negativo) crecimiento volvió a financiar al mundo desarrollado. Se conjugan dos irresponsabilidades compartidas: una primera, la de los gobiernos latinoamericanos que contratan abruptamente numerosas líneas de crédito a tasas flotantes, auspiciados en los elevados precios de las materias primas y que ante el derrumbe de estos ingresos fueron incapaces de enfrentar el endeudamiento; en segundo lugar, la de los acreedores de esa insostenible deuda, en vista de que las líneas de crédito y los términos en que se negociaron éstas dejaron entrever que más allá de pretender otorgar financiamiento, se requería sanear el déficit gemelo de los Estados Unidos, aspecto que fue utilizado para dotar con recursos financieros a regímenes militares en el Cono Sur del continente.

La liberalización y desregulación financiera seguida en América Latina, apegada a los lineamientos del Consenso de Washington dejaron fuera de la planeación del desarrollo a los Estados nacionales. La política fiscal, anteriormente utilizada para estimular la inversión privada, se transforma en un instrumento que, mediante la eliminación de impuestos al capital financiero, permite que naciones con urgentes necesidades financieras accedan a fuentes de capital externas. Una vez que las privatizaciones y el achicamiento del Estado le alejan de la planeación del desarrollo, el financiamiento se centró en la obtención de inversión extranjera directa, la asistencia bilateral y multilateral y los préstamos de bancos comerciales internacionales [Stallings y Studart, 2006: 19]. El equilibrio fiscal es un requisito indispensable en el mundo del capital financiero en plena movilidad impuesto al mundo en desarrollo, puesto que se considera que un desequilibrio en las cuentas fiscales puede generar inflación o perturbaciones perjudiciales para los dueños del capital, producto de la desvaloración de activos.

**Cuadro 1**  
**América Latina: Ingreso Neto y Transferencia Neta de Recursos 1970-2005<sup>a b</sup>**  
**(Miles de millones de dólares)**

Año	Ingreso Neto de Capitales Total <sup>c</sup> ( 1 )	Renta (Pagos netos de utilidades e intereses ) ( 2 )	Transferencia Neta de Recursos ( 3 ) = ( 1 ) - ( 2 )
1970	4.0	2.8	1.2
1971	4.7	3.0	1.7
1972	7.1	3.1	4.0
1973	7.9	4.2	3.7
1974	11.4	5.0	6.4
1975	14.2	5.5	8.7
1976	17.8	6.8	11.0
1977	17.1	8.2	8.9
1978	26.1	10.2	15.9
1979	29.0	13.6	15.4
1980	30.9	18.9	12.0
1981	40.1	29.1	11.0
1982	20.5	38.9	-18.4
1983	7.9	-34.5	42.4
1984	13.0	37.5	-24.5
1985	3.9	35.3	-31.4
1986	9.4	32.7	-23.3
1987	12.4	31.0	-18.6
1988	3.0	34.6	-31.6
1989	10.2	39.0	-28.8
1990	16.1	34.2	-18.1
1991	35.1	31.4	3.7
1992	56.0	30.0	26.0
1993	66.6	34.5	32.1
1994	47.1	35.9	11.2
1995	60.9	40.7	20.2
1996	64.7	42.7	22.0
1997	80.1	47.6	32.5
1998	77.7	50.3	27.4
1999	48.5	51.2	-2.7
2000	54.1	53.7	0.4
2001	51.2	54.4	-3.2
2002	10.8	52.6	-41.8
2003	20.4	57.8	-37.4
2004	0.2	67.4	-67.2
2005	-1.5	76.9	-78.4
2006	-0.8	89.1	-89.9
2007 <sup>a</sup>	...	...	5.4

<sup>a</sup> Cifras Preliminares

<sup>b</sup> Incluye información para 19 países de América Latina y el Caribe: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Bolivariana de Venezuela, República Dominicana y Uruguay.

<sup>c</sup> La "Transferencia neta de Recursos" equivale al ingreso neto de capitales (autónomos y no autónomos) menos el saldo en la cuenta de "Renta" (pago neto de utilidades e intereses).

<sup>d</sup> Incluye errores y omisiones, incluye préstamos y uso del crédito del FMI y financiamiento excepcional (entre otras transacciones, incluye las condonaciones de deuda y la acumulación de atrasos de pagos).

Fuente: Cepal, Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe 2006; Balance Preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2007 y Alicia Girón (1995: 73)

Al mismo tiempo, la deuda pública es una de las mejores fuentes de ganancia para los inversionistas. La tasa de interés alta y volátil

pagada en los bonos públicos presiona sobre los costos financieros de la inversión productiva, de manera que para éstas resultará de mayor beneficio la inversión en bonos de deuda pública. Los bancos cambian su estrategia de negocios soportados por la rentabilidad en bonos públicos, comisiones en servicios desregulados y titulación del crédito, dejando en gran medida de lado el papel de intermediarios frente a los empresarios, este rol se hará ahora frente al Estado al suscribir y colocar los títulos altamente rentables provenientes de la deuda interna.

### **Las fuentes de financiamiento productivo en América Latina**

Al aumentar sensiblemente las tasas de interés con el fin de frenar la salida de capitales el primer efecto es un encarecimiento extremo de los créditos bancarios lo cual deja fuera de las fuentes de financiamiento a las pequeñas y medianas empresas locales (pymes), fenómeno que no es similar en los grandes corporativos, pues ellos han desplazado una parte considerable de sus ganancias hacia la inversión en bonos de alta rentabilidad, mismos que ante un aumento en los servicios de la deuda interna del Estado, producto del alza de la tasa de interés se vuelven más rentables además de tornar aún más difícil reducir el déficit gubernamental. El saldo final es una recesión o por lo menos una profundización de la crisis en el sector real.

En América Latina, las pymes representan la mayor fuente de expansión del empleo. Por ello, restringir su crecimiento atrae resultados negativos sobre la distribución del ingreso y en la creación de empleos. Los mercados de capitales y el financiamiento internacional se constituyen así como un dominio selecto para las empresas más grandes y mejor establecidas. La desregulación del sector financiero y la estabilidad casi religiosa de las variables macroeconómicas y fiscales incentivan la desigualdad

y la concentración del ingreso, pues el progreso técnico y las nuevas prácticas de producción sólo son accesibles a un conjunto limitado de empresas básicamente de propiedad transnacional. La baja productividad de nuestra región no es consecuencia de la falta de una reforma laboral que estimule la flexibilización del trabajo, por el contrario, es resultado directo de la concentración de las capacidades de financiamiento, investigación e innovación tecnológica, estimulada en el mercado financiero mundial a través de la especulación.

Sin embargo, como lo expresa el trabajo de Stallings y Studart [2006] los sistemas financieros en América Latina siguen basándose preferentemente en los bancos, lo que realza la importancia del crédito bancario en contraste con otras formas de financiamiento como lo serían los mercados de bonos o de acciones. De acuerdo a las cifras presentadas por estos autores, en el 2003 el promedio del crédito bancario en la región constituyó únicamente el 41% del PIB, mientras que en Asia Oriental la cifra llega a un 96% y en los países más desarrollados (el Grupo de los Siete) alcanza un 94%.

Desafortunadamente, sólo un porcentaje muy bajo era destinado en el año 2003 a los préstamos privados con respecto a créditos al sector público (21 y 79 por ciento respectivamente); muchos de los créditos al sector público no han contemplado una finalidad productiva, además hay que mencionar que estos créditos se han convertido en deuda externa pese a ser contratados en moneda nacional, pues los poseedores de esa deuda son bancos extranjeros, como lo ejemplifica de manera más evidente el caso mexicano con un 90 por ciento de su sistema bancario en manos de extranjeros.

Como resultado de un comportamiento bancario volátil, acompañado de crisis de liquidez y corridas bancarias (como lo

ejemplifica el caso del “corralito” argentino<sup>2</sup>), los bancos nacionales han tenido que venderse y muchos de ellos han sido comprados por la banca extranjera, misma que ha utilizado América Latina como la fuente principal de la rentabilidad bancaria. Los mercados de capital como lo hemos ya expresado, siguen siendo incipientes en la mayoría de los países de la región. La gran mayoría de las empresas cotizantes en las bolsas de valores son oligopolios y empresas familiares que controlan el acceso al financiamiento por esta vía, como plantea Studart:

“Es por esta razón que en la mayoría de las economías con mercados de capital pequeños el financiamiento de la inversión se realiza por medio de instituciones bancarias universales capaces de captar recursos de largo plazo (como los bancos universales alemanes), o de bancos públicos que recurren a la reestructuración de pasivos con recursos fiscales o parafiscales (como en la mayoría de las economías en desarrollo). Estas son formas óptimas de evitar los problemas de descalce de vencimientos, que pueden restringir la expansión financiera de largo plazo del crecimiento económico” [Studart, 2005: 28].

Pese a la recurrente expresión “ineficiente” para calificar el trabajo que realizan los bancos de propiedad estatal, la experiencia de países como Argentina, Brasil, Chile y Venezuela demuestra que en un contexto institucional fuerte y con reglas de operación claras, los bancos estatales pueden ser eficientes y cumplir con determinadas funciones sociales que la banca privada no lleva a cabo. En América Latina, sólo los bancos públicos están en la disposición de ofrecer créditos productivos de largo plazo. En contraparte, para la banca privada esta función es inaccesible en vista de que no obtiene beneficios al corto plazo, lo cual limita su rentabilidad.<sup>3</sup>

---

<sup>2</sup> Hacia febrero del 2001 (nueve meses antes del “corralito”), el total de depósitos alcanzaba la suma de 90.000 millones de pesos o dólares (como un peso equivalía a un dólar, los depósitos en ambas monedas se podían sumar). Desde ahí hasta el 30 de noviembre salieron del sistema bancario alrededor de 21.000 millones, fuga que representa el 22,5% de los depósitos de febrero. De esta manera, el 30 de noviembre del 2001, el día anterior al “corralito”, los depósitos totales eran de 69.500 millones, divididos en 22.000 en pesos y 47.500 en dólares, es decir, 68% del total en dólares y 32% en pesos

<sup>3</sup> En medio de la recesión económica estadounidense, esta búsqueda de la rentabilidad bancaria adquiere mayor importancia en América Latina, donde los bancos privados españoles obtienen un porcentaje considerable de sus ganancias consolidadas gracias al cobro de comisiones e intereses a los créditos al consumo.



El caso argentino es sobresaliente, luego de la crisis del 2001 la pérdida de confianza en los bancos privados ha llevado a una mayor participación de los bancos públicos en la concentración de los depósitos (al día de hoy 50 por ciento del total, previo a la crisis dicho porcentaje llegaba al 33 por ciento).

En conclusión y pese a lo señalado por los neoliberales, el sector financiero desregulado contribuye menos de lo posible y deseable al crecimiento económico de América Latina con un acceso al financiamiento muy restringido.<sup>4</sup> Situación que contrasta con el acceso al financiamiento propio de la posguerra, el cual al ser público y de largo plazo elevó el coeficiente de inversión en América Latina gracias a la utilización de la capacidad productiva local a niveles altos.

**Cuadro 2**  
**América Latina. Coeficiente de Formación Bruta de Capital Fijo 1950-2004**  
**(porcentaje del PIB en USD de 1995)**

	1950-1969	1970-1982	1983-1991	1992-98	1999-2004	2005-2007 <sup>a</sup>
Argentina	18,2	22,5	15,6	19,0	15,6	19,3
Brasil	26,7	30,5	22,2	20,1	19,0	15,9
Chile	18,4	14,6	15,7	23,9	22,4	24,5
Colombia	22,0	19,7	18,9	20,9	14,4	22,5
México	17,2	22,3	17,6	20,0	21,9	22,2
Perú	19,8	21,9	17,2	21,8	18,8	21,7
Uruguay	15,3	16,4	11,0	14,0	11,2	12,9
Venezuela	22,0	28,0	19,2	18,0	13,7	26,7
América Latina	21,5	25,8	19,2	20,0	19,0	19,9

<sup>a</sup> Porcentaje del PIB en USD de 2000

Fuente: Ffrench-Davis (2005: 96) y Fondo Monetario Internacional, *Estadísticas Financieras Internacionales*.

Así, se produce un engranaje en el cual las reformas neoliberales de desregulación financiera permiten este esquema de actividades financieras “parasitarias”<sup>5</sup> mismas que la experiencia denota como parte esencial del desarrollo de las crisis financieras vividas por

<sup>4</sup> Los bonos en circulación constituyeron sólo el 37% del PIB, mientras que la capitalización del mercado de acciones fue de un 34% en el 2003, cifras que resultan muy bajas a las registradas por Asia Oriental (60% y 80% respectivamente para el mismo año). Cifras tomadas de Stallings y Studart [2006: 26].

<sup>5</sup> La expresión “parasitarias” califica a las finanzas como una actividad que no genera inversiones productivas, sino que por el contrario absorben recursos con el fin de reproducirse en los mercados de capitales con fines especulativos.

nuestras economías durante las décadas de 1990 y del 2000. Como lo expresa correctamente Sevares:

“Los movimientos de los mercados globales someten a las economías chicas, y aún a las de mayor tamaño, a variaciones de su situación económica que los gobiernos muchas veces no pueden controlar y que dificultan o frustran las políticas de crecimiento. La desestabilización de las economías se traduce en frecuentes crisis cambiarias y bancarias. El término “vulnerabilidad financiera” figura inevitablemente en cualquier condición de las economías periféricas” [Sevares, 2005:21].

La vulnerabilidad financiera descrita por Sevares, entendida en términos de Hyman Minsky como *fragilidad financiera*<sup>6</sup>, implica una subutilización de la productividad potencial ante el riesgo de una posible insolvencia de las deudas. Las economías trabajan por debajo de su frontera productiva debilitando las perspectivas de inversión en el sector real. Esto en consecuencia, desalienta la formación de capital futura al mismo tiempo que refuerza la asimetría existente en la distribución del ingreso, pues los sectores de mayores ingresos y con acceso a los mercados internacionales cuentan con una abundancia de recursos en los periodos de auge y se ajusten con mayor rapidez a las recesiones económicas.

Cabe agregar que en los períodos de auge, la reforma financiera neoliberal alentó acelerada apertura comercial y con ello el crecimiento de las importaciones, específicamente de bienes de consumo alimentando un creciente déficit externo, lo que se tradujo en un desmantelamiento del aparato productivo interno promoviendo la fuga de capitales en los momentos de dificultades internacionales.

La necesidad de mantener la estabilidad macroeconómica (baja inflación, equilibrio fiscal, superávit en la balanza comercial) como incentivo a la atracción de inversión, repercute de manera directa en las fuentes del financiamiento necesario para acelerar la

---

<sup>6</sup> Para un análisis más exhaustivo de los conceptos fragilidad e inestabilidad financiera véase Minsky [1987].

modernización productiva de América Latina. Como apropiadamente lo menciona Aguirre [2006: 250]:

“La estabilidad macroeconómica se ha dado a costa del crecimiento, el aumento de la competitividad con reducción de los salarios reales y con el manejo del tipo de cambio (devaluaciones) o la reducción de la masa monetaria (políticas monetarias restrictivas, lo que se ha traducido en una reducción real de los mercados internos, por una reducción del empleo y de los salarios reales, unido a una precariedad productiva (hoy entre el 50 y 60 por ciento de la población en promedio vive de la economía informal). La apertura rompió los encadenamientos que se lograron en los años sesenta y setenta con la sustitución de importaciones, y se destruyeron capacidades productivas ya acumuladas; la competitividad no está sustentada en procesos de innovación importantes; de hecho se ha registrado un proceso de desindustrialización con crecientes niveles de desempleo y aumento del empleo informal (sin contrato ni seguridad social) y con la creciente subutilización de la mano de obra, lo que ha acentuado una inequitativa distribución del ingreso y el aumento de la pobreza y la desigualdad”.

### **Las fuentes de financiamiento externo y su influencia en el crecimiento de América Latina**

La transferencia negativa de recursos para América Latina propia de los años posteriores a la crisis de la deuda planteó la necesidad de recurrir a las fuentes externas de financiamiento. Ante la insuficiencia de ahorro interno para cubrir los requerimientos de nuevas inversiones, se abrieron las puertas al paso de inversión extranjera directa (IED), misma que un primer momento cubrió de manera efímera una pequeña porción de los requerimientos de inversión. Al final de la década de 1990 y posterior a la crisis asiática, la IED tuvo una expansión importante al pasar de 27.2 mil millones de dólares en el periodo 1990-97 a 63.4 mil millones de 1998 al 2003<sup>7</sup>. Para el 2007 la cifra alcanzaba los 77.1 mil millones de dólares de acuerdo a la CEPAL.<sup>8</sup>

Sin embargo, una fracción importante de estos recursos no se reflejó en la creación de nuevas industrias, sino que sirvió para adquirir activos ya existentes. Como lo menciona Ffrench-Davis [2005] este periodo representa una paradoja, donde una de las etapas de menor formación bruta de capital representa al mismo

<sup>7</sup> Datos tomados de Ffrench-Davis [2005] cuadro II.2

<sup>8</sup> CEPAL, Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe [2007].

tiempo una recepción record de IED, consecuencia de que la participación de la IED en fusiones y adquisiciones llegó al 52 por ciento, convirtiendo la entrada de recursos en una salida de los mismos al liquidar los residentes sus activos. Al mismo tiempo que, para la mayoría de los países del continente esta etapa constituye la parte culminante del proceso de privatización de empresas públicas iniciado veinte años atrás.

La IED sólo ha entrado ha completar los requerimientos financieros cuando se trató de empresas públicas rentables vendidas a privados. La IED generó pocas empresas novedosas, centrándose en las actividades propias del modelo secundario-exportador, mismo que intensificó los procesos de outsourcing, desmantelando gran parte del aparato productivo latinoamericano. Esto se demuestra cuando observamos el peso de la IED en la formación bruta de capital para América Latina, la cual ha perdido importancia en el último lustro como lo muestra el Cuadro 3. Sólo en la Unión Europea más del 45% de la formación bruta de capital se financió con IED durante el año 2000.

Hay que resaltar, que gran parte de este porcentaje corresponde a la presencia de firmas intra-regionales, provenientes de los países más desarrollados del viejo continente, mismos que durante los últimos años han invertido considerablemente en los países menos desarrollados de la Unión buscando superar los atrasos en infraestructura con el objeto de llegar a la convergencia entre los miembros de esta zona.

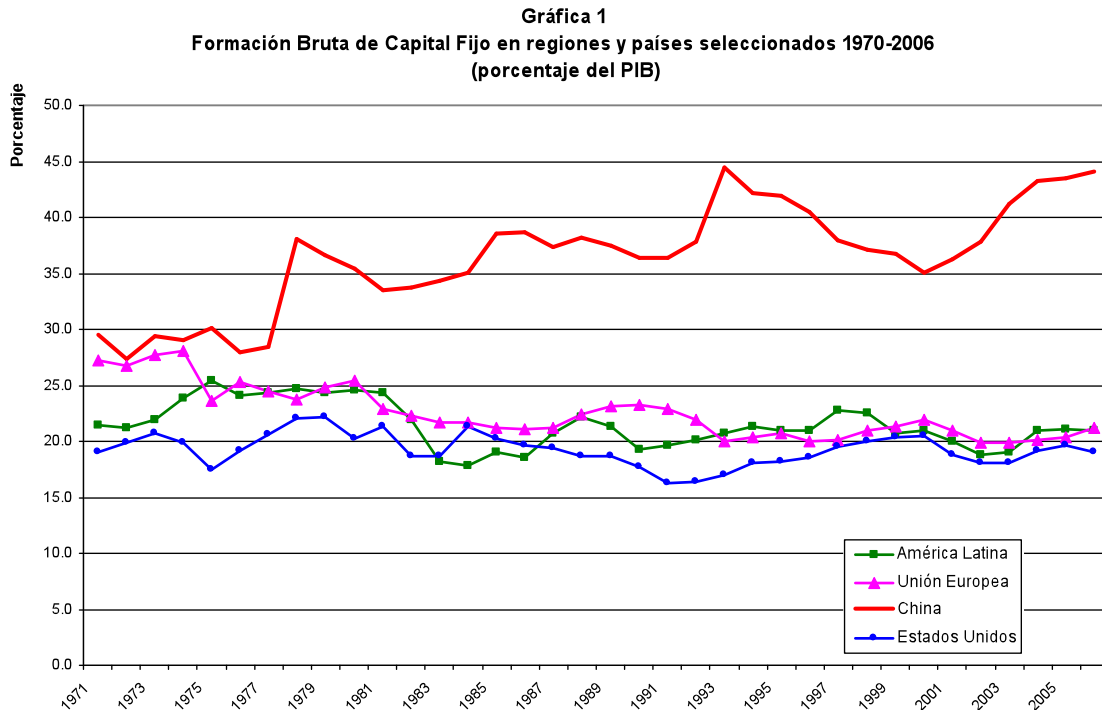
**Cuadro 3**  
**Inversión Extranjera Directa como porcentaje de la Formación Bruta de Capital**  
**Regiones y países seleccionados**  
**1979-2007**

Año	América Latina	Unión Europea	China	Estados Unidos
1979	3.5	1.6	0.0	1.5
1980	3.5	1.5	0.1	3.0
1981	4.1	1.8	0.4	3.8
1982	4.0	1.6	0.6	2.1
1983	4.3	2.0	0.8	1.6
1984	3.5	1.9	1.4	3.0
1985	4.4	2.1	1.4	2.4
1986	3.3	2.0	1.6	4.1
1987	2.4	2.7	2.3	6.4
1988	4.0	3.7	2.7	6.1
1989	3.7	4.5	2.6	6.7
1990	3.8	4.6	2.7	4.8
1991	5.6	4.1	3.2	2.4
1992	5.8	4.2	7.0	1.9
1993	4.8	4.8	14.0	4.6
1994	8.3	4.4	14.3	3.6
1995	8.4	5.2	11.8	4.3
1996	11.4	5.7	11.6	6.0
1997	14.7	6.1	12.2	6.6
1998	16.4	11.2	11.6	10.3
1999	23.8	23.3	9.7	15.4
2000	19.1	46.5	9.1	16.1
2001	18.3	20.6	9.2	8.8
2002	15.5	26.4	9.0	4.5
2003	12.8	17.8	7.0	3.2
2004	14.6	9.7	6.6	5.9
2005	13.5	15.2	8.1	6.2
2006	13.8	14.2	8.3	5.5

*Fuente: Banco Mundial, Global Development Indicators 2007*

América Latina requiere de manera urgente la puesta en marcha de proyectos productivos de largo plazo. Si analizamos las inversiones desde un indicador tradicional como lo representa la formación bruta de capital fijo (FBKF), la región ha mantenido en promedio dicho indicador cercano al 20 por ciento del PIB desde 1970. La cifra es similar a la registrada en la Unión Europea (22 por ciento) mientras que en los Estados Unidos la cifra es más baja (19 por ciento). El contraste más evidente lo representa el gigante asiático China, una economía que ha crecido en promedio al 10 por

ciento en la última década y cuyo coeficiente de FBKF llegó en el 2007 al 44 por ciento de su PIB.



Para saldar esta brecha que hoy parece un reto imposible de vencer se requieren mucho más que inversiones en maquiladoras o en utilización intensiva de los recursos naturales. De acuerdo a un estudio realizado por la CEPAL [2001], América Latina necesita incrementar su coeficiente de inversión de 4 a 6 puntos del PIB, esto ayudaría a la región a crecer a tasas superiores al 5 por ciento, además de superar la recurrente inestabilidad macroeconómica. La recapitalización productiva de la región atraviesa por mirar hacia el mercado interno, superando las barreras impuestas por la apertura financiera, misma que al pretender financiar a las naciones de América Latina con ahorro externo, ha sobrevaluado los tipos de cambio. Esto deja a su paso una elevación del consumo y un incremento de la deuda financiera de corto plazo, sin ningún beneficio para la capacidad de re-inversión productiva. Pese a la

incesante desregulación, equilibrio fiscal y restricción monetaria, los flujos privados de capital no se expandieron lo suficiente en los últimos años para cubrir las necesidades financieras de muchos de los países del área, en especial aquellos de bajos ingresos.

Cuadro 4  
América Latina. Flujos Netos de Capital (Miles de Millones de US Dólares)

	Promedio 1997-99	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Flujos Privados de Capital Netos	74.5	62.8	39.2	5.1	19	15.2	38.1	9.5	97.4	93.2
Inversión Privada Directa neta	62.3	71	68.7	50.2	38.2	49	52.3	27.3	79.5	73.7
Flujos Privados de Portafolio netos	21.3	1.5	-7.9	-15.3	-11	-18.7	5.1	-13.7	32.6	23.1
Otros Flujos Privados de capital netos	-9.1	-9.6	-21.6	-29.8	-8.3	-15.1	-19.3	-4.4	-14.6	-3.6
Flujos Oficiales netos	5.9	5.8	25.4	18.4	4.9	-8.9	-30.8	-18.4	0	2.3
Cambio en Reservas	-0.9	-6.7	1.7	1.5	-33.6	-22.1	-33.8	-49.5	-130.8	-74

Fuente: Fondo Monetario Internacional (2008) *World Economic Outlook. Financial Stress, Downturns, and Recoveries*, October.

Esta situación derrumba la tesis del ahorro externo como eje del crecimiento y del desarrollo en economías con recursos escasos. De acuerdo a esta teoría, los países ricos transfieren su capital sobrante a países con menor dotación de recursos, el ahorro externo recibido se convierte en inversión productiva. Para poder llevar a cabo este proceso es fundamental la apertura de la cuenta de capital.

Dicha apertura traería consigo una mayor productividad marginal del capital en los países con ingresos per cápita bajos y con acervos de capital limitados. El beneficio para los países más desarrollados sería la posibilidad de invertir sus ahorros a una tasa más alta; la apertura de la cuenta de capital permitiría un arbitraje capaz de igualar el producto marginal del capital en diferentes economías, incrementando el bienestar de los países ricos y de los países pobres gracias al arreglo óptimo de ambas partes. La apreciación del tipo de cambio real y el déficit en cuenta corriente serían entonces condiciones normales en los países en desarrollo, mientras no se produjera una crisis en la balanza de pagos [Bresser-Pereira y Gala, 2008].

La realidad ha sido totalmente diferente para nuestras economías, el ahorro externo ha sido incapaz de elevar la tasa de inversión, además de elevar el consumo y la deuda pública. De acuerdo a cifras de la CEPAL, en el año 2007 el ahorro externo ha dejado de financiar la FIBK y se ha convertido en pagos al exterior por 21,7 mil millones de dólares, denotando su comportamiento rentista en coyunturas recesivas de la economía. El peso del ahorro externo no ha sido considerable en el financiamiento de la FIBK, ni siquiera en las etapas de masivas entradas de capital. En 1995, el ahorro externo financió el 10,5 % de toda la FIBK, para el 2002 este coeficiente había descendido al 4,3%.

Cuadro 5  
América Latina: Financiamiento de la Formación Interna Bruta a precios corrientes<sup>a</sup>  
(Cifras en Miles de Millones de US Dólares)

	1995	2000	2002	2003	2004	2005	2006	2007
1. Ahorro Interno	347.5	400.2	335.0	365.9	464.4	569.1	630.5	836.5
2. Renta Neta de Factores	-40.7	-53.7	-52.6	-57.8	-67.1	-76.6	-89.1	-90.5
3. Transferencias Netas	15.3	20.7	28.5	34.9	41.5	49.2	59.5	61.6
4. Ahorro Nacional Bruto ( 1 + 2 + 3 )	322.1	367.2	310.9	343.0	438.8	541.7	601.0	807.5
5. Ahorro Externo	37.8	47.0	14.0	-9.0	-20.8	-35.9	-47.9	-21.7
6. Inversión Interna Bruta ( 4 + 5 )	359.8	414.2	324.9	334.0	418.0	505.8	553.1	785.8

<sup>a</sup> No incluye a Cuba

Fuente: Cepal (2006) Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe

Pese a estas cifras, la apreciación del tipo de cambio real es esencial para la atracción de capital externo de carácter netamente rentista; la volatilidad y la especulación de los mercados financieros juegan en contra de la inversión financiada con ahorro externo, pues estos fenómenos permiten que se salde momentáneamente el déficit de cuenta corriente sin que ello se traduzca en nuevas industrias. Por el contrario, la sobrevaluación monetaria se acompaña de la emisión de deuda pública y de altas tasas de interés creando lo que Kregel [2006] llama capital “financiero”, es decir, asegurar un continuo flujo de financiamiento que permita sanear los compromisos de pago anteriores, creando



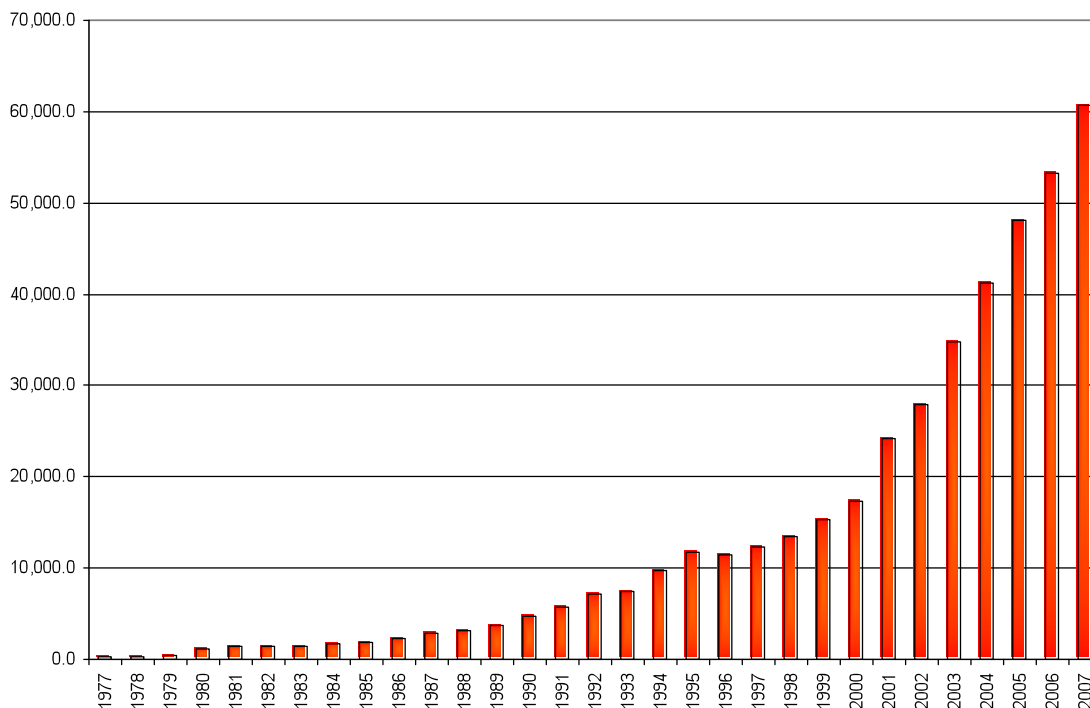
las condiciones económicas que sean atractivas ante los prestamistas extranjeros.

Incrementar capital “financiero” va en sentido contrario a la creación e innovación en la estructura financiera de un país, pues sólo se eleva la confianza de los prestamistas en que no tendrán dificultades en la liquidación de sus pagos. Para Kregel [2006: 323] crear capital “real” requiere un incremento en la productividad interna en niveles que permitan a la producción local competir con los bienes producidos en el exterior. Esto exige que las nuevas inversiones financiadas con capital externo no incurran en déficit de cuenta corriente.

Esta situación deja en claro porque la apertura comercial ha dañado tanto a naciones latinoamericanas como México, al destruirse el capital “real” sin dar espacio a los productores nacionales (sin acceso al financiamiento en moneda nacional) para poder invertir en programas de renovación que les permitan incrementar la productividad y así competir con los productores internacionales, argumento al cual damos validez al observar una experiencia tan cercana como lo ejemplifica el sector agrícola mexicano.

En los últimos años, las remesas se han convertido en una de las principales fuentes de financiamiento externo para América Latina desplazando a la asistencia oficial del desarrollo (AOD), a la IED o a la propia emisión de deuda pública.

**Gráfica 2**  
**América Latina. Ingresos por Remesas de Migrantes 1977-2006**  
 (Millones de US Dólares)



Fuente: Banco Mundial, *Global Development Indicators 2007*

La importancia que han adquirido las remesas varía en cada país de la región. Para México han llegado a superar como fuente de ingresos externos a la IED o los ingresos provenientes de las actividades petroleras, mientras que en la gran mayoría de los países centroamericanos, el volumen de las remesas supera el tamaño de su economía. Lejos de congratularnos por la importancia de las remesas como fuente de recursos externos, queda de manifiesto la incapacidad para generar empleos suficientes al interior de los países de los migrantes.

La fuerza de trabajo barata se ha convertido así en una más de las mercancías que directamente son exportadas para ser sobre explotadas y excluidas en los países centrales. La problemática trasciende el plano económico cuando se recuerdan los numerosos episodios de violencia sufridos por los migrantes latinoamericanos

en Europa o las de protestas por la dignificación de los trabajadores latinos en diversas ciudades de Estados Unidos.

En el caso de la AOD, África y Asia concentraron el 67% de la AOD neta en el 2002, mientras que América Latina recibió únicamente el 8%. La AOD tiene la función central de atender las necesidades de los países menos desarrollados enfrentando los problemas más graves de estas sociedades (hambre, pobreza, pandemias, desigualdad de género entre otras). Entre 1998 y el 2002 ningún país de América Latina figuró entre los principales receptores de AOD. Bolivia, Nicaragua, Perú, Colombia y Honduras fueron los principales destinos de los recursos, en conjunto estas naciones concentraban en el 2002 el 50% de la asistencia que llegó a la región, misma que registró 5.200 millones de dólares.

Al ser la AOD un selecto grupo de recursos proveniente de países como Estados Unidos, Japón, Alemania y España, se ha creado una cultura de “gratitud eterna” hacia las naciones que han otorgado estos recursos, dejando de lado que al inicio de la década de los noventa, las asignaciones de la AOD se condicionó a la prontitud en las reformas estructurales que permitieran la reproducción del capital sin límites a las empresas transnacionales de los países antes citados.

El caso de Bolivia es un claro ejemplo de cómo los condicionamientos para la entrega de AOD permitió que durante décadas las empresas transnacionales explotaran de manera irracional los recursos naturales de ésta nación. La AOD ha potenciado la “oligarquización” de los Estados nacionales; es decir, la toma de decisiones de carácter económico, político y social no se determina en beneficio de la sociedad, sino en función de las necesidades de los oligopolios privados con intereses concretos sobre estas naciones.

## Conclusiones

El capital financiero adopta formas de carácter rentista en América Latina e interpone la reestructuración productiva a las ganancias derivadas del corto plazo en los mercados financieros internacionales. El comportamiento parasitario de las actividades financieras es una constante en el proceso de financiamiento desarrollado en los países latinoamericanos, lo que nos lleva a replantear la urgencia por adoptar políticas monetarias y fiscales contracíclicas, que actúen en contra de la recesión productiva, recomponiendo el ciclo de inversión en América Latina.

El régimen de crecimiento adoptado en base a la captación de recursos financieros externos agudiza las fuertes desigualdades que hacen difícil un aumento de las tasas de formación bruta de capital. Esta desigualdad permite que un tercio de la población obtenga un nivel de ingresos exorbitante, clase que alimenta un comportamiento rentista. Desigualdad que no enfrenta contrapeso mientras el Estado se aleje de la actividad económica; dando cuenta que la industrialización latinoamericana se encuentra escindida, las economías se han monetizado y la reproducción de la fuerza de trabajo pasa esencialmente por las condiciones del mercado.

Es fundamental establecer que el capitalismo en ninguna etapa (ni siquiera en aquellas de grandes crisis financieras) se ha expandido aislado del desarrollo del sistema financiero. Podemos decir que el actual laberinto en el cual se desarrolla el sistema de finanzas globales es consecuencia de la complejidad de la producción. Sería un error atribuir únicamente a la globalización financiera la causa del estancamiento en América Latina, en la medida que se ignora el peso de las actividades financieras y su responsabilidad en los efectos de disminución de la inversión productiva. El sistema

financiero desregulado juega un papel importante al respecto: acaparan una proporción creciente de los beneficios, encarece el financiamiento bancario a las empresas, participan del proceso de polarización del ingreso y, es responsables de la desconexión del avance de los salarios frente a la evolución de la productividad.

## Bibliografía

AGUIRRE, María Teresa [2006] “América Latina en la economía mundial. Una mirada de mediano plazo”, en De los Ríos, Norma e Irene Sánchez (coord.) *América Latina: Historia, Realidades y Desafíos*, México, Ed. Posgrado de Estudios Latinoamericanos de la UNAM, pp. 217-262.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos & Paulo Gala [2008] “¿Porqué el ahorro externo no promueve el crecimiento?”, *Investigación Económica*, Volumen LXVII, núm. 263, enero-marzo, pp. 107-130.

CEPAL [2007] *Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe*, Santiago de Chile.

\_\_\_\_\_ [2007] *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe*, Santiago de Chile.

\_\_\_\_\_ [2001] *Creecer con estabilidad. El financiamiento del desarrollo en el nuevo contexto internacional*, Bogotá y México, Ed. CEPAL-Alfaomega.

FFRENCH-DAVIS, Ricardo [2005] *Reformas para América Latina después del fundamentalismo neoliberal*, Argentina, Ed. CEPAL-Siglo XXI editores.

GIRÓN, Alicia [2007] “Financiamiento del Desarrollo. Endeudamiento externo y reformas financieras”, en Vidal, Gregorio y Arturo Guillén (Coord.) *Repensar la Teoría del*

*Desarrollo en un contexto de globalización: Homenaje a Celso Furtado*, Buenos Aires Argentina, Ed. CLACSO-UAM Iztapalapa.

\_\_\_\_\_ [1995] *Fin de siglo y deuda externa: Historia sin fin. Argentina, Brasil y México*, México, Ed. Instituto de Investigaciones Económicas de la UNAM y Cambio XXI.

INTERNATIONAL MONETARY FOUND [2008] *World Economic Outlook*, Washington DC.

KREGEL, Jan [2006] “Estabilidad financiera internacional, flujos de capital y transferencias netas hacia los países en desarrollo”, en Correa, Eugenia y Alicia Girón (eds.) *Reforma financiera en América Latina*, Argentina, Ed. FLACSO, pp. 315-333.

ORGANIZACIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS [2005] *Objetivos de Desarrollo del Milenio. Una mirada desde América Latina y el Caribe*, Santiago de Chile, Ed. ONU.

SALAMA, Pierre [2006] “¿Porqué América Latina no puede alcanzar un crecimiento elevado y sostenido?”, en Basualdo, Eduardo y Enrique Arceo (comp.) *Neoliberalismo y sectores dominantes. Tendencias globales y experiencias nacionales*, Buenos Aires Argentina, Ed. CLACSO, pp. 67-102.

SEVARES, Julio [2005] *El imperio de las finanzas. Sobre las economías, las empresas y los ciudadanos*, Buenos Aires Argentina, Ed. Norma.

STALLINGS, Bárbara & Rogério Studart [2006] *Financiamiento para el desarrollo América Latina desde una perspectiva comparada*, Santiago de Chile, Ed. CEPAL.

STUDART, Rogério [2005] “El Estado, los mercados y el financiamiento del desarrollo”, en *Revista de la CEPAL*, Santiago de Chile, Núm, 85, Abril, pp. 19-34.

TOUSSAINT, Eric [2004] *La bolsa o la vida. Las finanzas contra los pueblos*, Buenos Aires Argentina, Ed. CLACSO.

WORLD BANK [2007] *Global Development Indicators*, Washington DC.

Fecha de recibido: septiembre 2008

Fecha de aprobación: diciembre 2008