

Una aproximación metodológica al estudio de la internacionalización financiera en América Latina*

A methodological approach to the study of financial internationalization in
Latin America

Samuel Lichtensztein

Introducción

1. La expansión y el *mayor control privado* de las relaciones de financiamiento internacional constituyeron un fenómeno relevante del decenio de los setenta que, según todo indica, proseguirá en el actual (Estévez y Lichtensztein, 1981). Sus expresiones y repercusiones son múltiples. Una de sus facetas extraordinarias ha sido el renovado crecimiento que experimenta la organización bancaria de algunos países desarrollados en su red geográfica (sucursales, filiales; oficinas de representación) o institucional (*clubs*, sindicatos *holdings*). Otra de las caras de ese proceso sin precedentes, es la *gestación de nuevos mercados, como el de eurodivisas y los centros financieros off-shore*, los cuales, con relativa autonomía, han revolucionado los procedimientos en la circulación financiera internacional.

* Este artículo apareció por primera vez en la revista Economía: Teoría y Práctica, Universidad Autónoma Metropolitana, México, primavera de 1984. Transcripción de Blanca Sánchez y revisión de Alejandro López y Enrique Mendoza.

Desde el ángulo de los países subdesarrollados, y en especial los de América Latina, esa internacionalización financiera –en sus múltiples dimensiones- ha modificado profundamente sus mecanismos de financiamiento interno y externo y, por consiguiente, ha incidido en las orientaciones y alternativas globales de sus procesos económicos.

2. Los propósitos de este proyecto no son ajenos al nivel de conocimientos que se hayan podido obtener sobre el tema en estudio y a las hipótesis que son normalmente admitidas a ese respecto. En ese sentido, por lo general, el estudio de la internacionalización financiera arranca de una afirmación básica y aparentemente indiscutida: su objeto teórico y de análisis principal radica esencialmente en la expansión del capital financiero de los países desarrollados. Se infiere, en consecuencia, que los movimientos de fondos o la circulación de los capitales financieros a escala internacional están determinados desde los puntos hegemónicos del sistema (Estados Unidos, Europa Occidental y Japón).

En esa línea de razonamiento, el examen de la incidencia de ese proceso en América Latina consistiría, fundamentalmente, en observar las derivaciones o adecuaciones de los movimientos precedentes a la realidad particular de los distintos países que lo integran. De ahí que el foco de atención sobre la internacionalización financiera en América Latina sea el problema de la deuda externa, de acuerdo con enfoques y evaluaciones convencionales de tipo “balanza de pagos”. Visto así, el espacio latinoamericano, dentro de la internacionalización financiera, se considera frecuentemente como un ámbito subordinado a una dinámica externa, tanto del punto de vista teórico como analítico estadístico.

3. No hay lugar a dudas sobre la importancia de seguir las modalidades de expansión internacional de la banca de los países desarrollados y los procesos de endeudamiento de los países latinoamericanos. No obstante, el peligro que se enfrenta es aceptar esas características exteriores como indicadores o equivalentes del contenido de la internacionalización. Por cierto, hay una inclinación hacia ese riesgo, si acaso, sin mayores reservas, se admite que la internacionalización financiera se defina por la extensión de la red bancaria. Al fin y al cabo, ese proceso de internacionalización no es simplemente un abultado capital dinero que circula por el mundo, sumando nuevos espacios y ganancias. Más bien, estamos ante necesidades objetivas de expansión y competencia de fracciones combinadas de capital por ampliar sus márgenes de acumulación, necesidades objetivas que emergen de una crisis económica internacional. El mismo carácter de esa crisis es el que, en última instancia, determina que los movimientos de expansión internacional del capital estén encabezados por los bancos, y que sean éstos los que hoy caractericen el perfil hegemónico de esa combinación que podemos denominar capital financiero internacional.

4. Todas las consideraciones anteriores no deben ocultar que la dinámica internacional del capital financiero implica seguir las estrategias de valorización y acumulación del capital en las órbitas nacionales. La lógica de la reproducción internacional del capital resulta de una racionalidad global de inversiones y beneficios ante situaciones y oportunidades nacionales. Por lo tanto, el concepto y la dinámica misma del capital financiero internacional requiere enriquecerse, tomando en cuenta las estructuras y los límites dentro de los que se mueven los sistemas financieros nacionales, lo cual no significa que la internacionalización sea una simple acumulación de procesos nacionales, sino aquel espacio en que se

cumplen las leyes generales de expansión y de dominación del capital.

5. Por supuesto, no se trata, en este caso, de debatir las teorías de la dependencia, ni mucho menos presentar todos los peligros de simplificar el proceso de internacionalización financiera a un polo activo (internacionalizante) y otro pasivo (internacionalizado), al estilo de los enfoques dualistas.

Si embargo, cabe advertir sobre las posibles y discutibles consecuencias metodológicas que tal clase de enfoque puede traer consigo en un estudio sobre internacionalización financiera en América Latina. En particular, esa concepción conduce a que dicho proceso sea captado como fenómeno que gira en torno de prácticas que siguen una secuencia mecánica de penetración-participación-control financiero externo. Vista así, la internacionalización se constriñe inexorablemente al estudio particular de las estrategias de expansión y a las políticas externas de dominación que se ejercen sobre estructuras financieras receptoras que, como su nombre lo indica, se suponen dadas.

Pero, del mismo modo que en el campo de su expansión y competencia mundial, el capital financiero internacional ya no procede (como sucedía en el pasado) por suma o conquista de zonas atrasadas o precapitalistas, sino, más bien, integra espacios económicos ya dotados de procesos de acumulación y movimientos financieros propios. Así, también, la internacionalización requiere superar toda reducción que circunscriba su estudio a una suerte de “física de la penetración e impacto”. Para ello se requiere incorporar a la investigación aquellas fuerzas endógenas que por su propio funcionamiento transforman, estimulan y convocan a una mayor internacionalización. Entre otras, ésta es una de las razones que apoyan a que –en este trabajo- la unidad de análisis elegida para

abordar el estudio de la internacionalización, sea el sistema financiero nacional; más que como requisito de contexto, como esquema fundamental que permite articular dinámicamente la internacionalización al funcionamiento de las actividades financieras en el país o países latinoamericanos estudiados.

El sistema financiero como unidad de análisis

6. Delimitar la órbita financiera y proceder a su conceptualización, constituye el primer problema a considerar en una agenda sobre el método de trabajo. De antemano hay dos premisas fundamentales que destacar acerca de esa conceptualización.

Según la primera, se entiende que el estudio de las estructuras financieras puede abordarse en términos relativamente autónomos respecto a otras esferas del proceso económico global, sin forzar la lógica de su funcionamiento. Este supuesto significa admitir que la definición del objeto de análisis no es un recurso analítico, sino que proviene de reconocer que las relaciones financieras poseen una relativa especificidad en su papel y dinámica.

En segundo lugar, debido a que el objetivo que guía el estudio es el proceso de internacionalización financiera y sus consecuencias en economías nacionales, el enfoque tiende a concentrarse particularmente en las relaciones de dominación que se establecen por el sistema financiero internacional en el seno mismo de los sistemas financieros nacionales. Se supone, entonces, que el control internacional sobre las estructuras financieras nacionales se ejerce mediante canales y mecanismos que condicionan su funcionamiento en lo interno y en su proyección exterior.

7. De acuerdo con las versiones más tradicionales de la contabilidad social, las actividades financieras aparecen analizadas

como un sector más de la economía, caracterizado por las transacciones que se llevan a cabo entre los bancos y los demás sujetos económicos. Por lo general, la matriz que se destaca está referida a la estructura del proceso de fuentes y usos de fondos, es decir, a la estructura de flujos de financiamiento entre agentes superavitarios y deficitarios, según las definiciones usuales en las cuentas nacionales.

Otro criterio es aquel que enfatiza la morfología de los mercados financieros. En este caso (el cual admite combinaciones con el criterio anterior), se distingue una estructura desagregada de instituciones que participan en los distintos mercados. La clasificación de los mercados financieros, puede privilegiar tanto la propiedad del capital de los bancos como la magnitud, concentración y especialización de los activos y pasivos financieros transados.

8. Con estos antecedentes, una tarea sugerente es la de asimilar o adaptar al tema financiero los criterios no convencionales que se han aplicado a las actividades productivas, puesto que las analogías o comparaciones entre ambos planteamientos metodológicos han sido recurrentes. Cabe insistir en que este ejercicio de confrontación no es trivial, ya que en su desarrollo es posible avanzar en el establecimiento de las condiciones que deben cumplir los criterios finalmente elegidos para que teórica y analíticamente, sean los más pertinentes al estudio propuesto.

Con ese objetivo y por el grado de desarrollo metodológico alcanzado, se ha procedido a discutir las implicaciones y modalidades del estudio de las relaciones financieras en el marco del enfoque y los criterios planteados en los trabajos del ILET a propósito de los complejos productivos. (Trajtenberg, 1977 y Vigorito, 1978). En virtud de esas elaboraciones, la definición de complejo productivo se conforma en un cuadro de análisis que

sitúa dicho concepto dentro del esquema de reproducción económica. Para que el complejo alcance el carácter de unidad de análisis, deben darse ciertas condiciones respecto a los procesos productivos y a las relaciones de dominación a las que están asociados.

Las condiciones mínimas que, en su conjunto, permiten caracterizar un complejo productivo son fundamentalmente tres: a) conjunto delimitado de actividades que observan una muy alta dependencia entre sus condiciones de reproducción (interrelaciones entre las estructuras de sus procesos productivos y las de dominio); b) trascendencia en la reproducción global de la economía; c) estructura asimétrica del complejo, con núcleos concentrados de producción y poder que poseen mayor incidencia en la dinámica de las restantes actividades.

9. Inicialmente, cabe aceptar con firmeza que todo estudio de los sistemas financieros como el enfoque de los complejos productivos, deben inscribirse en los procesos de reproducción económica. Metodológicamente, esto implica que se parte de una concentración integral del funcionamiento real-monetario. Que esta perspectiva se estime correcta tanto para el estudio de las estructuras de la producción como para el de las estructuras financieras, más que un problema de criterios, viene justamente a confirmar que la autonomía de las esferas productivas y financieras sólo es relativa. Dentro de un esquema de reproducción y acumulación, toda sectorización se relaciona con la necesidad investigativa de acentuar la gravitación o importancia que determinados subconjuntos de actividad tienen en el funcionamiento económico global. Esto no significa, de ningún modo, defender la hipótesis (implícita o explícita) referente a la existencia de una fragmentación efectiva de los procesos de reproducción, sea por fracciones separadas del capital (productivo-

comercial-financiero), o sea por la vía de la sectorización o departamentalización de actividades.

Si los procesos de transformación material y creadores de mayor valor admiten una distinción de complejos, es porque su reproducción reconoce una clara dependencia de una división técnica y social del trabajo. En esas condiciones, la propia valorización y concentración del capital resulta íntimamente asociada al desarrollo particular que sufren los procesos productivos. El estudio de la dinámica del capital (no como capital productivo, sino como capital comprometido en el proceso de producción) en las estructuras de los procesos de transformación y realización, da un fundamento concreto –no abstracto- a las condiciones de interdependencia, jerarquización y poder en la reproducción. Con ese fundamento es posible “particularizar” el concepto de reproducción en términos complejos, para luego proceder al intento de reconstruir ese concepto en su globalidad.

10. Por su parte, el cuadro de análisis de las estructuras financieras es necesariamente el de la reproducción global. Toda noción de reproducción propia o conjunta referida a las actividades financieras requiere, en principio, estar inscrita dentro de las condiciones generales de la reproducción. Vale decir, que las estructuras financieras se caracterizan por no constituir un espacio específico de reproducción. Ni por sí mismas ni en relación de interdependencia con actividades productivas es posible “particularizar” permanentemente las condiciones de la reproducción financiera.

Podría argumentarse que las entidades financieras, por una parte, obtienen ganancias propias basadas en sus ingresos corrientes por diferenciales de intereses y por las transacciones especulativas en que intervienen. Por otra parte, puede sostenerse que influyen en las tasas de ganancia de empresas situadas en ciertos sectores,

cuando su intervención altera las condiciones de reproducción de los capitales invertidos en esferas particulares de la producción y el comercio.

A propósito del juicio inicial, cabe admitir que los bancos no sólo obtienen efectivamente ganancias, sino que éstas han aumentado en los últimos años, al punto de representar cerca de diez por ciento del producto en algunos países latinoamericanos, más del doble de la participación alcanzada en la década pasada. (Serra, 1981). Sin embargo, es muy discutible enfrentarlo como un ámbito diferenciado de valorización del propio capital bancario por las siguientes razones: primero, comporta ganancias obtenidas por apropiación y no por generación de nuevo valor, lo cual, si bien no excluye una noción de tasa de ganancia bancaria, si esta refiende con el concepto mismo de reproducción; y el segundo, la eventual y discutible influencia de esas ganancias sobre la reproducción sería, en todo caso, de tipo indirecta, a través del impacto que las cargas financieras tuviesen sobre los procesos productivos o de realización (costos, precios y ventas).

En cuanto a que las actividades financieras coadyuvan concretamente a la reproducción de ciertas estructuras económicas no financieras mediante la fusión o compatibilización operativa de los capitales, se apoya en el hecho comprobado de que los bancos pueden facilitar ganancias extraordinarias de origen productivo o especulativo a ciertas empresas por diferenciación en el acceso y costo del crédito, así como por las oportunidades de inversión que facilita la coordinación conjunta de las decisiones empresariales. Sin embargo, por esa misma integración antes comentada con los complejos productivos, es nuevamente rebatible inferir que las actividades financieras estén dotadas de un proceso de reproducción particular.

Por supuesto hay que reconocer que la fusión de capitales bancarios y no bancarios, ha sido precisamente un campo propicio para observar la circulación del capital bajo el nuevo concepto del capital financiero. Pero el tratamiento de este concepto, desde el punto de vista del movimiento de la acumulación, en vez de incorporar un criterio para una posible sectorización o fragmentación de ese proceso, nos regresa con más fuerza hacia las condiciones de la valorización del capital en su conjunto. Hay dos *razones principales para apoyar esa aseveración*.

11. La primera razón conduce a la cuestión de la hegemonía entre fracciones del capital constitutivas del capital financiero. Tratar de estudiar la especificidad de la actividad bancaria en la dinámica del capital financiero, significa remitirse tarde o temprano, al problema de resolver su grado de supremacía en el seno de éste. Ese camino, sin embargo, encubre una gran trampa: la de verse *influenciado otra vez por la clásica y rica polémica inicial sobre si es el capital bancario o el capital industrial el que retiene el poder de comando en los procesos de reproducción y acumulación* (Hilferding, 1909; Bujarin, 1915; Lenin, 1916). La problemática sobre los grados de dominación (subordinación) entre fracciones del capital, no sólo acaparó el centro de muchas discusiones sino que, aun en contra de la imaginable voluntad de sus protagonistas, esterilizó por varios decenios las indagaciones acerca del papel histórico que cumplían las relaciones financieras. En *la actualidad, gana terreno el concepto de que la articulación industrial-bancaria no sólo está sujeta a una combinación de capitales con alternativa hegemónica, sino que ella tiende a ser más amplia*. A complementarse y verse transformada por la presencia de otras opciones capitalistas, hasta ahora consideradas menores y dependientes (como las mercantiles y las especulativas). La reestructuración constante que ese desarrollo de nuevas condiciones acarrea en el origen, magnitud e inversión de las ganancias de cada complejo sectorial de actividades, así como en la

relación entre complejos, cimienta desde un comienzo, la necesidad de inscribir las estructuras financieras en el proceso global de reproducción.

Una implicación de lo anterior es que en el campo de fuerzas donde se dirime la hegemonía y el control de capital financiero sobre la reproducción global, el concepto de *grupos financieros parece ser teóricamente* (aunque no todavía en lo estadístico) más pertinente que las *nociones elaboradas con base en la existencia de fracciones separadas del capital*. Como se discutirá más adelante, las relaciones de dominación resultan estar más determinadas por los modos diversos de organización del control del capital financiero, que aquellos que exclusivamente se erigen tomando en cuenta las estructuras formales de la propiedad y la división sectorial del capital.

En el estudio de los complejos sectoriales, esta clase de hipótesis presenta el peligro comprobado efectivamente de que puede disociar el proceso de acumulación de las estructuras de la producción. Ese peligro en el estudio de las estructuras financieras todavía subsiste en el caso de que el concepto de grupo lleve a omitir o menospreciar las características particulares del funcionamiento financiero, sobre todo, su función capitalista centralizadora; en cambio, el comentado riesgo de disociación casi desaparece cuando la unidad de análisis adoptada es la del proceso de reproducción global.

12. Una segunda razón para contemplar *el estudio de la órbita financiera desde una perspectiva integral de la reproducción, es que la cohesión de ese proceso no parte exclusivamente del sector privado*. Particularmente en América Latina, el papel del *Estado ha sido y es muy trascendente*, en tal medida que para que un bloque social pueda imponerse y disponer de una masa centralizada de

capital –y esto sucedió fundamentalmente en las etapas de industrialización- ha debido contarse siempre con el protagonismo activo del Estado. El sistema bancario público, las empresas públicas y las políticas económicas en todos los planos han cumplido la mediación requerida para ensamblar y ensanchar las bases de funcionamiento del capital financiero. Por lo tanto, *en América Latina, y desde sus fases embrionarias, el capital financiero fue monopólico y estuvo sumamente imbricado con la propia gestión estatal.* Inicialmente, y esto es interesante, la función centralizadora del capital por parte del Estado fue de mucho mayor importancia que la desempeñada por la banca latinoamericana. Recién en la actualidad, una gran capacidad privada de controlar el capital financiero, emerge en varios países de la región, con relativo poderío.

Más allá entonces de una retórica liberal hoy tan en boga, el Estado sigue cumpliendo un papel activo y estratégico especialmente en la órbita financiera. Para comprender la entidad de esa participación estatal, es totalmente insuficiente observarla como puntal de la reproducción de capitales particulares. Por una parte, porque las funciones monetarias estatales incluyen la creación de dinero nacional como medio de circulación o de cambio, práctica sobre la que giran principios de funcionamiento general que se oponen a convertirla en instrumento de sector social o económico alguno. Por supuesto, el carácter social de esa creación monetaria administrada por el Estado, no supone que ese proceso se conciba como autónomo, exógeno o neutral. Por la otra, porque las funciones crediticias gestadas o administradas por el Estado, respaldan las condiciones colectivas de la acumulación, naturalmente más monopolistas cuanto mayor sea la gravitación del capital financiero y más centralizado sea el poder de los grupos que lo controlan.

En suma, conforme con las puntualizaciones precedentes, el estudio de las relaciones financieras debe encararse como integrado a aquellas condiciones de funcionamiento que repercuten sobre el proceso de reproducción económica en su conjunto.

13. Con vista a finalizar esta conceptualización, se trata inmediatamente de reflexionar sobre otra característica que a nuestro modo de ver distingue la dinámica de las actividades financieras. *En lo concreto, el punto alude a la concentración.* Este fenómeno entendido como *un proceso desigual de acumulación y de intercambio que se corresponde a formas de dominio técnico y de la propiedad por contadas pero grandes empresas, constituye una precondition para la identificación de los sectores ejes en los complejos productivos.*

En la esfera financiera el concepto de concentración se ha empleado respecto a la morfología de los mercados financieros, es decir, referido al estudio de cómo se distribuye el poder de los bancos y otros agentes sobre los activos y pasivos financieros. Cuando esa distribución de los recursos y el poder su disposición entre las distintas instituciones resultan desiguales o *asimétricas*, *suele acuñarse el concepto de oligopolio financiero o bancario.* Visto de ese modo, podría concluirse que el concepto de concentración oligopólica valdría para todas las actividades, sean tanto productivas como financieras. Si fuera así, el grado de esa concentración bancaria proporcionaría una guía para visualizar el núcleo o eje institucional en torno del cual gira prioritariamente la toma de decisiones en los mercados financieros.

En un pasado remoto algunos factores objetivos (capital propio y técnica) y otros subjetivos (confianza) fueron ciertamente decisivos para impulsar la evolución desigual de los bancos. Ese momento se correspondía con la banca intermediaria o estrictamente comercial.

Concebida ésta como un canal de circulación de capitales y como recaudadora de comisiones y diferenciales de interés, la mencionada desigualdad en el desarrollo bancario gestaba –como otra cara de la misma moneda- un poder dispar sobre el mercado; es decir, una concentración institucional que incidía en el dominio de los resortes claves del funcionamiento financiero. Ese fenómeno, empero, no provocaba cambios sustanciales en la propiedad del capital ya acumulado en los sectores no bancarios. La dinámica de la concentración bancaria se correspondía relativamente con la lógica de la acumulación global y la del control de los mercados financieros. Era, por llamarla de una cierta manera, una concentración simple o relativa.

No obstante las similitudes formales que todavía puedan encontrarse, el desarrollo de la concentración del sistema bancario y de los recursos que éste opera, no está gobernado actualmente por las mismas variables tradicionalmente consideradas para los procesos productivos y para la banca del pasado. Para comenzar, el volumen de capital invertido en el negocio bancario es hoy relativamente insignificante respecto a los fondos que mueve, y no constituye en sí una barrera económica a la entrada de nuevos bancos a los mercados. A lo *menos*, podría afirmarse que no es la *magnitud del capital propio la que provoca la desigualdad en el monto de capitales ajenos que movilizan los bancos* y la diferente gravitación que exhiben dentro de los mercados financieros. Tampoco hay en el presente, un dominio de técnicas bancarias o requisitos tales en esta materia, capaces de justificar la desproporción de recursos y la distinta participación bancaria en los mercados financieros.

A su vez, la banca moderna deja de ser mediadora desde que, en su articulación con otros circuitos de reproducción del capital, se transforma y se forja como capital financiero, con unidad de control y comando de los capitales públicos y privados. Su

organización corporativa, su diversificación en la gama de actividades y la expansión de su red física y geográfica, son apenas algunos indicadores del *nuevo* carácter que adquiere su desarrollo. El concepto de concentración relativa se muestra claramente insuficiente para medir o aprehender este fenómeno, que bien podría llamarse de concentración compleja o absoluta, o de centralización en el control y el funcionamiento global del capital. La banca desborda su papel de intermediario financiero para participar activamente en la competencia intercapitalista, como objeto (centralización bancaria) y sujeto (centralización el capital privado).

15. El concepto de centralización como poder de control, como disposición sobre el capital y como elemento clave para una definición de la estructura de poder financiero, no descarta el uso de los índices de concentración bancaria en sus distintos mercados. Pero superar el tradicional enfoque del control del financiamiento por el del control sobre la propiedad y el funcionamiento del gran capital o capital financiero, obliga a tomar conciencia sobre la necesidad de incorporar otros aspectos al estudio. Entre los ya citados recordamos la conformación y el desarrollo de los bloques colectivos privados nacionales y extranjeros (grupos financieros) y el papel creciente que desempeña el capital social y el poder centralizador del Estado (finanzas, empresas y políticas públicas).

Por otro lado, cabe subrayar que el proceso de centralización el capital, contrariamente al de concentración, no es correlativo al proceso de acumulación sino que evoluciona en forma irregular, acicateado sobre todo en las fases especialmente críticas. Quizá en este punto reside la clave de la alternancia hegemónica que se produce dentro del capital financiero. Las etapas de más intensa centralización corresponden históricamente con fases de hegemonía financiera y particularmente bancaria. En consecuencia,

las condiciones cíclicas del proceso económico constituyen elementos que pautan el papel y la dirección que las estructuras financieras y su internacionalización asumen en los procesos centralizadores.

16. Desde una perspectiva metodológica, todo el planteamiento anterior tiene varias implicaciones para el tema en estudio. Pasaremos revista a las mismas para que sirvan como nexo para la proposición inmediata sugerida en este trabajo.

Los criterios convencionales de sector o de actividades financieras tienen connotaciones estrictamente descriptivas de los procesos de financiamiento. Oscurecen u omiten otras relaciones que el funcionamiento financiero guarda; respecto a los procesos de reproducción y acumulación del capital.

Los criterios no convencionales de sectorización despejan esos obstáculos al situar el estudio financiero en la dinámica de aquellos procesos; no obstante, esta aproximación conceptual debe considerar determinadas características propias al tema en cuestión.

Por una parte, cabe subrayar la necesidad de estudiar la circulación del dinero y del capital-dinero en un esquema de reproducción económica. En virtud de ello, el concepto de capital bancario tiende a integrarse con otras categorías de capital y constituir su síntesis social en los llamados grupos financieros.

Por otra parte, la noción de *concentración* como base para la definición de los ejes o núcleos de las estructuras financieras es útil, pero privilegia excesivamente la relevancia del poder en términos de la participación en el mercado. Un enfoque de centralización bancaria y del capital, coadyuva más efectivamente a destacar los procesos de reestructuración en el control sobre la propiedad y el

funcionamiento del capital financiero. A la vez permite captar el carácter de vinculación de los grupos financieros y el Estado en diferentes momentos y condicionamientos cíclicos del proceso de reproducción e internacionalización.

17. La caracterización de las relaciones financieras que se propone en este trabajo, a efectos de los estudios de su internacionalización en América Latina, se apoya en el concepto de sistema monetario-financiero nacional como unidad de análisis. Por comodidad y por entenderlo más representativo, en el resto de este documento se utilizará el término genérico de *sistema financiero*. De acuerdo a las consideraciones expuestas anteriormente, este concepto busca superar las limitaciones que plantea una concepción estática o cerrada de “sector”. Pero, para que el estudio de las relaciones involucradas en el sistema financiero no corra eventualmente esos riesgos, se requiere que la definición de sistema no se restrinja exclusivamente a un análisis comparativo de estructuras o de composición entre los grandes agregados, sino que se haga fundamental hincapié en sus procesos de funcionamiento. A efectos de cumplir con ese objetivo es necesario considerar la interdependencia entablada entre estructuras y políticas monetario-financieras, por un lado, y de éstas con los ciclos globales de valorización del capital por el otro.

En atención a estas preocupaciones, se llega a que se entenderá al *sistema financiero como aquellos procesos organizativos bajo los cuales operan, evolucionan y se interrelacionan la creación del dinero y del crédito y la circulación del capital financiero*. Enfatizar los fundamentos del sistema financiero en torno a su dinámica organizativa, obedece a que dicha categoría permite una aproximación a dos aspectos básicos que todo estudio de internacionalización financiera debiera contemplar:

a) Las funciones concretas que desempeña el dinero; y b) los grados de control nacional o extranjero que se ejercen sobre las modalidades de cumplimiento de esas funciones, o sea, sobre el funcionamiento financiero propiamente dicho.

Conviene detenerse aquí para comprender la discusión sobre el significado de la internacionalización, esta vez referida al sistema financiero nacional. Las versiones más tradicionales a ese respecto hacen hincapié en dos aspectos principales. En primer lugar, medir el peso que la banca y los financiamientos externos tienen en el conjunto de los grandes agregados financieros dentro de un país. Y en segundo término, estimar la importancia atribuida a la succión y la remesa de fondos y ganancias que realizan las entidades financieras extranjeras.

Ese desglose del componente extranjero o internacional desde el punto de vista institucional (de mercado o flujos), estudiado aisladamente, confiere al proceso de internacionalización financiera el carácter de un mecanismo de control autónomo o de enclave, puesto que se presupone gobernado por decisiones cuya racionalidad y definición son, igualmente, exteriores al país y cuyos límites internos son de orden jurídico o de estricta competencia.

En el marco del funcionamiento y la organización el sistema financiero nacional, esa forma de captar la internacionalización tergiversa su real influencia, ya que subestima su importancia en ciertas relaciones mientras, en otras esferas, la sobreestima. Esa ambigüedad proviene de que, en tanto concebida como un fenómeno de control que se caracteriza inicialmente por una cuantificación, ese dominio se entenderá mayor cuanto mayor sea la dimensión del componente extranjero o internacional en el sistema financiero estudiado. Ciertamente, la internacionalización está asociada a un cierto grado de control exterior sobre las

magnitudes financieras internas. Pero, y aquí está la discrepancia de criterio, ese radio de control depende de su trascendencia en el proceso de reproducción global o en sectores de alta incidencia en el mismo. La magnitud de la participación puede o no ser coincidente con ese poder.

Por ejemplo, una participación minoritaria de instituciones o de financiamiento de origen extranjero puede llegar a ser fundamental, si la misma irradia su gravitación hacia sectores claves del país considerado o de sus relaciones externas. En ese sentido, es estratégica la comunidad de intereses que aquella participación alcance con el Estado, la banca pública, la banca privada, las empresas privadas productivas y comerciales y, obviamente, las empresas transnacionales situadas en el propio país. Por el contrario, una participación mayoritaria puede tener una menor incidencia en materia de control, si ella se restringe a una gestión de simple intermediación sin ningún condicionamiento o selectividad, respecto al destino de los recursos financieros. Cabe advertir, además, que el capital y las empresas financieras internacionales adquieren márgenes de maniobra y control preferenciales en ciertos ciclos de proceso de acumulación o en coyunturas de política económica, sobre todo cuando esos momentos tienden a afectar los niveles de liquidez y de crédito.

Definir la internacionalización financiera supone, por tanto, identificar su valor estratégico de control y gestión sobre un sistema financiero nacional, en base a la consideración de:

- Su gravitación específicamente cuantitativa en la liquidez y el financiamiento interno;
- Su influencia sobre aspectos fundamentales del funcionamiento de la economía, a través de su actuación combinada con fuerzas e intereses internos.

- Su significación diferencial en etapas del ciclo de acumulación o coyunturas particulares de política económica.

18. Desde una perspectiva analítica, el sistema financiero puede descomponerse en órbitas específicas de circulación monetaria-financiera.

Esos circuitos están en condiciones de desglosarse siguiendo un método que se ajuste a los fundamentos arriba indicados. De este modo, en términos de funciones, la lógica de presentación tendería a destacar las categorías *dinero-crédito-capital financiero*; mientras tanto, tomando en cuenta el grado de control sobre ese funcionamiento, la secuencia teórica sería la de *patrón monetario – estructura bancaria – bloques o grupos financieros*. En fin, como aspectos de una misma dinámica organizativa, ambos criterios pueden reunirse para identificar las instancias específicas del sistema financiero. Además, para materializar la interdependencia ya subrayada entre estructuras y políticas, la identificación de cada uno de esos sistemas particulares de relaciones financieras obliga a introducir la importancia de aquellas políticas más asociadas a su funcionamiento.

Con base en estos razonamientos, el desdoblamiento del sistema financiero permite sugerir el siguiente esquema de análisis:

- *patron y política monetaria-cambiaria*
- *sistema y política bancario-crediticia*
- *sistema y política de grupos financieros*

19. Antes de entrar a su discusión detallada, no está de más recordar que el sistema financiero en su conjunto supone un encadenamiento en el tiempo de esos distintos y particulares subsistemas que lo integran. Desde sus funciones más elementales, propias a una economía genéricamente capitalista, hasta aquellas más ligadas a las especificidades monopolistas e internacionales

del capitalismo actual, todo sistema financiero ha sido un producto histórico. Como tal es el fruto de una transformación de las formas simples a las formas más complejas de funcionamiento y organización. No cabe duda que el esquema sugerido recuerda esa secuencia histórica, según la cual, una tradicional economía monetaria capitalista fue dando paso y predominio a una economía de carácter crediticio; y sobre ésta, se encumbraron luego poderosas fuerzas que tienden a convertirse en la modalidad hegemónica del capital contemporáneo: el capital financiero. Si en el pasado, el sistema financiero constituía una unidad cuya cohesión era regida y garantizada por el modo de creación del dinero, esto ponía al descubierto que la hegemonía residía en las modalidades y el control del patrón monetario. En épocas más recientes, esa misma unidad ha dejado de ser predominantemente monetaria, para convertirse en predominantemente crediticia y financiera. Esos mismos procesos han determinado cambios correlativos en los mecanismos organizativos que afectan a las instituciones financieras, donde se evidencia un desplazamiento en la importancia de los “ahorristas” dentro de la gestión bancaria, a favor de las relaciones interbancarias y con el Estado.

¿Puede afirmarse que esas hipótesis cuestionan la vigencia de las distintas órbitas que se han señalado en el funcionamiento integral del sistema financiero? De ninguna manera. El desarrollo del sistema financiero establece un desdoblamiento y jerarquización de funciones, antes bien que una contraposición entre ellas. El concepto de interrelación subsiste necesariamente, pero no como una serie o progresión de etapas o fases escalonadas de funcionamiento, sino en tanto circuitos interdependientes de funcionamiento. Que esa interdependencia esté jerarquizada –como sucede también en los procesos productivos- es una cuestión que responde a la constatación de elementos orgánicos privilegiados como *ejes* del sistema financiero analizado. Como se discutió

oportunamente, esos ejes están asociados a determinadas funciones y formas organizativas. Más que una concentración de recursos financieros, reflejan su centralización y un elevado control de aquellas decisiones que tienen mayor incidencia en las condiciones generales de la reproducción capitalista. La identificación de los ejes del sistema financiero, como en la metodología de los complejos aunque con peculiaridades ya señaladas, constituye una hipótesis aproximativa de su funcionamiento. Su investigación, nos remite a las fuerzas motrices del sistema financiero, sin anular la entidad e importancia de las restantes fuerzas que lo constituyen como conjunto interrelacionado.

El patrón y la política monetario-cambiaria.

20. El patrón monetario nacional es el conjunto de reglas referido a la creación y a los tipos de dinero que circulan en un país determinado. Por lo general, este capítulo merece poca atención en los estudios de internacionalización de los sistemas financieros. Este hecho refleja, de alguna manera, la menor importancia que se concede al sistema monetario dentro de la circulación financiera total, lo que se corresponde con las tendencias recién comentadas en el desarrollo histórico del capitalismo.

En efecto, si se acepta a los billetes, monedas y depósito a la vista como una primera aproximación al dinero circulante (también llamado activos monetarios, medio circulante o más usualmente M_1), hay un par de indicadores tradicionales que demuestran su menor empleo relativo en las economías. El primero hace alusión al grado de monetización, entendido como la relación entre esos activos monetarios y el valor bruto de la producción. El segundo se refiere a la relación entre los activos monetarios o M_1 y los activos no monetarios o M_2 (también denominados activos financieros o cuasi dinero, que incluyen depósitos de ahorro y plazo, así como letras y títulos fácilmente negociables). En ambos casos, el

desarrollo del sistema financiero va determinando una tendencia a la pérdida relativa de importancia de los activos monetarios, mucho más atenuada en el primer indicador que en el segundo entre otras razones, porque la evolución del grado de monetización generalmente se sobreestima cuando se calcula respecto al producto y no a la producción.

En una versión restringida a aquellas funciones asociadas a los medios de circulación o de cambio, el estudio de la internacionalización de un patrón monetario tiene una vertiente analítica en la magnitud relativa de dinero extranjero que circula internamente, bajo la forma de billetes, monedas y depósitos a la vista. Por supuesto, exceptuando países que, como Panamá, actúan totalmente bajo el patrón monetario estadounidense, la entidad de ese fenómeno en regímenes de curso forzoso de la moneda nacional depende de la política cambiaria y, en menor medida, de ciertas prácticas comerciales regionales. Aquellas economías que operan con libertad cambiaria al punto de permitir la constitución de depósitos a la vista en moneda extranjera, facilitan que una parcela del patrón monetario nacional se “dolarice” (teniendo en cuenta que el dólar es la moneda internacional por excelencia en América Latina). Esto no ocurre, o sucede en mucho menor proporción, en aquellos países que tienen regímenes de control cambiario o que prohíben la libre circulación y convertibilidad de la moneda extranjera.

El empleo de dinero extranjero también puede darse en zonas geográficas limítrofes, o en zonas francas o afines promovidas o toleradas por el Estado. La extensa zona fronteriza de México con los Estados Unidos es un claro ejemplo de influencia de un patrón monetario extranjero condicionado por la vecindad geográfica. Con respecto a monedas menos internacionales, algo similar ocurre

en las fronteras de varios países, especialmente aquellos lindantes con Brasil en América del Sur.

21. Otra de las fuentes de análisis sobre implicaciones internacionales en el patrón monetario, está representada por la gravitación que las reservas monetarias externas cumplen en la base emisora de dinero local. Desde el abandono del patrón de cambio oro de la década del treinta y dadas las tendencias estructurales a mantener posiciones deficitarias en sus balanzas de pagos, los países latinoamericanos exhibieron una clara propensión a “internalizar” la emisión apoyándola en puntales o mecanismos crecientemente vinculados a títulos gubernamentales y otras formas de endeudamiento del sector público y privado. Como consecuencia, el peso de las reservas monetarias internacionales cayó drásticamente en la base de emisión monetaria de la casi totalidad de los países latinoamericanos.

Sin embargo, en algunos países especialmente en aquellos que en los últimos años han impulsado una política de apertura exterior mayor, se ha producido un viraje en esa tendencia. Con el fin de satisfacer también los altos servicios de una elevada deuda externa y simultáneamente brindar garantías de su reembolso futuro, los gobiernos de esos países han alentado una política de atracción de capitales en divisas y la formación de mayores reservas, instrumentando importantes diferenciales positivos entre las tasas de interés del mercado interno y los vigentes a nivel internacional. El “enfoque monetario del balance de pagos” racionalizó en términos teóricos esa política consistente, entre otros aspectos, en articular la política cambiaria y la monetaria sobrevaluando la moneda nacional y volviendo flexible la emisión de dinero a la entrada de capitales monetarios externos (directamente o a través de títulos de deuda interna). La restricción al crédito interno que esta política recomienda como supuesto medio de limitar la cantidad de dinero y la inflación, refuerza esa búsqueda de

mayores créditos y capitales externos. Cuando la monetización de la deuda externa se vuelve indirecta, esto es, cuando se lleva a cabo a través de su conversión transitoria en deuda interna, la gravitación de esos flujos internacionales en el patrón monetario no desaparece, pero se debilita.

22. La monetización de la deuda externa, aunque inicialmente referida a la base emisora de dinero, demuestra que el tema del patrón monetario, inexorablemente, debe inscribirse en el marco del circuito de débitos y créditos financieros. Por ejemplo, la designación del dinero a través del término “medio de pago” (originalmente asociado a la función crediticia) en lugar de “medio de cambio” (ligado a la función circulatoria), es altamente significativa de este hecho.

Desde hace mucho tiempo el sistema monetario ha dejado de basarse en activos metálicos o en signos de éstos. Las relaciones de endeudamiento y sus formas de entrelazarse con la política económica estatal, son las que pautan la evolución de las bases monetarias nacionales en la actualidad. La creación de dinero constituye en ese sentido un proceso de monetización constante y recurrente de deudas internas y externas, cuando no de sus ajustes por concepto de correcciones asociadas a la depreciación inflacionaria o respectivamente, a las pérdidas cambiarias derivadas de devaluaciones de la moneda nacional.

Esa estrecha vinculación entre el patrón monetario y el resto del sistema financiero, supone que la separación de las funciones del dinero (medio de cambio, medio de pago e instrumento de reserva y valorización) sigue siendo conceptualmente rigurosa, pero sus límites se diluyen en la práctica y analíticamente. La frontera entre la liquidez primaria de los medios de circulación y cambio y lo que podemos llamar liquidez secundaria o ampliada constituida por los

instrumentos de crédito-endeudamiento, reserva y valorización, es hoy por hoy, cada vez más débil.

Hay autores (Tavares, 1980) que distinguen entre liquidez monetaria y financiera, por consideración a sus distintas funciones y a las diferentes variables que gobiernan su dinámica. Otras versiones más tradicionales llevan a cabo esa diferenciación en términos de las distintas condiciones de movilidad y liquidez (disponibilidad) atribuibles a los activos.

Si la tendencia histórica es a que la liquidez primaria pierda peso relativo y se vuelva dependiente de la secundaria (por un desplazamiento en el predominio hacia las funciones crediticias y financieras), se registran de suyo dos tendencias dispares y contradictorias: el grado de monetización de la economía (activos monetarios/producto bruto interno) disminuye o se estanca, mientras el grado de liquidez de la economía (activos monetarios y financieros/producto bruto interno) tiende a aumentar.

Conforme con estas observaciones parece adecuado que el patrón monetario se analice desde la perspectiva más amplia de un *patrón de liquidez*. Como ciertos trabajos han demostrado, en algunos países ese patrón se expande acotado por la influencia que todavía conservan las actividades extra o parabancarias y las fugas de capital-dinero (conversión de activos financieros en moneda nacional hacia activos financieros en otras monedas, acompañado de un desplazamiento geográfico de la mayor parte de estos últimos). Estas fugas de capital-dinero deprimen el grado de liquidez interna. Ese proceso que concierne a las posiciones de reservas o de acumulación financiera del sector privado, a través de su eventual reciclaje bancario puede, transformado ahora en corriente de deuda externa, repercutir en el sistema monetario interno (Lichtensztein y Damonte, 1970; Quijano 1980).

23. En suma, en su concepción restringida como patrón monetario, los aspectos de internacionalización parecen admitir cauces analíticos en dos direcciones: por una parte, a propósito del grado de participación de dinero extranjero en la circulación monetaria nacional y, por la otra, respecto a la gravitación directa que le caben a las reservas monetarias internacionales como puntal de emisión de la base dineraria. Por lo común, con variaciones que dependen de las modalidades de la política monetaria y cambiaria, esa clase de internacionalización monetaria ha venido decayendo históricamente en América Latina.

En este mismo campo de análisis, otra perspectiva de la internacionalización es la que se establece en los términos más amplios del patrón de liquidez interno en su conjunto. Ello significa examinar los grados de dependencia externa y por lo tanto de control externo que emanan de los ciclos de endeudamiento, conservación y valorización del dinero como capital, con incidencia en la estructura y los movimientos de la liquidez global. Desde este ángulo, la clave o punto nodal de la internacionalización financiera en América Latina se encuentra en el binomio fuga de capitales-deuda externa.

Los mecanismos bajo los cuales esos fenómenos reestructuran la liquidez y afectan el grado de su internacionalización dependen de su cuantía, pero también de las políticas monetarias y cambiarias aplicadas.

Los aspectos relevantes a estudiar en este contexto se refieren a: a) los nexos entre la fuga de capitales y el ingreso de préstamos externos; b) la relación entre este ingreso y la eventual constitución de reservas monetarias internacionales y; c) la correspondencia entre la deuda externa y la deuda interna gubernamental y, de esta última, con el proceso de monetización.

El sistema y la política bancario-crediticia

24. La circulación del dinero como medio de cambio y de pago guarda estrecha relación con la circulación financiera o la liquidez global, tal como se subrayó anteriormente. Los activos monetarios y no monetarios (o financieros) se encuentran en órbitas de funcionamiento que no están totalmente separadas sino que se interrelacionan a través del proceso de monetización de deudas (o crédito). Los mecanismos han cambiado sin lugar a dudas pero, en definitiva, dicha monetización obedece a factores asociados al valor de la producción corriente y a la velocidad de rotación de la masa dineraria. En este caso, no existe un mercado de oferta y demanda de dinero propiamente dicho, sino una creación monetaria que se encuentra en función del proceso de circulación y realización económica. El concepto de mercado en la esfera o sistema financiero, en cambio, se acuña inicialmente cuando las relaciones de débito y crédito asumen el carácter de oferta y demanda de préstamos y valores, con determinaciones propias y distintas, en tanto capital-dinero; en donde, por consecuencia, la función “mediadora” antes citada es subordinada y desplazada en importancia por dos funciones “valorizadas” del dinero como capital ofrecido y demandado a ciertas tasas de interés.

En el curso de su acumulación, transferencia y aplicación, el capital-dinero no mantiene necesariamente una relación directa y proporcional con el proceso real de acumulación. El avance creciente que los activos y pasivos financieros exhiben en ciertos países frente al producto y a sus distintos componentes, es una señal de esa clase de fenómenos.

Visto desde el ángulo del ingreso, ello significa que esa circulación financiera o de activos, tampoco conserva una relación directa y proporcional con la formación del ahorro. Esa discrepancia se

justifica por la existencia de diversos activos que pasan a circular y valorizarse como dinero efectivo acumulado, sin que sean excedentes provenientes del ingreso corriente. En el mercado de títulos, ese es el resultado de atribuir un valor de capital a la actualización de sus presuntas y fluctuantes rentas futuras. En el plano crediticio, un proceso semejante opera a través del continuo descuento de deudas nominales e indirectas.

25. Por último, los ajustes patrimoniales y de endeudamiento por prácticas estatales generalizadas de corrección monetaria y cambiaria, también coadyuvan en los últimos tiempos a una capitalización ficticia o a una sobrevaloración de ciertos activos o pasivos financieros. En efecto, las normas de “indexación” (preestablecidas o posteriores), han conducido a un sistema de tasas múltiples de interés, ampliando la circulación de diversos activos financieros y tensando más aún las condiciones de valoración de todas las formas de capital-dinero, inclusive las no directamente vinculadas a la esfera financiera, como el capital inmobiliario.

En la actividad inmobiliaria, la corrección se aplica, por un lado, a las deudas y servicios originados en el financiamiento de la construcción y la venta de viviendas; y por el otro, se extiende a los contratos de arrendamiento de inmuebles, o sea el pago por concepto de alquileres. La inscripción de la actividad inmobiliaria en el campo financiero deriva de que la renta inmobiliaria constituye una categoría cuya dinámica se liga a la tasa de interés. Los rendimientos de una inversión en inmuebles –como la propia tierra- es tradicionalmente cotejada a las inversiones financieras, entre otras razones, porque su valor como capita, del mismo modo que el de muchos activos financieros, varía en función de los cambios que se producen en el valor actualizado de sus rentas futuras. De esta manera la tierra y los inmuebles adquieren,

impulsados usualmente por la especulación, un valor “ficto” de capital, altamente desproporcionado respecto a su valor real.

En el área cambiaria, la práctica continua de devaluaciones también puede considerarse como una forma de revalorización de activos monetarios. Empero, por el contrario a los mecanismos anteriores, no existe en este caso un reajuste presuntivo o irregular, sino automático y proporcional a la modificación del tipo de cambio.

26. Un tipo de posiciones (Tavares, 1981) cree descubrir en esa expansión del sistema crediticio, por una parte, una relativa autonomía e independencia de su desarrollo respecto al circuito monetario, y por la otra un funcionamiento guiado crecientemente por móviles especulativos. Ambos argumentos se refuerzan mutuamente. A partir de admitir una progresiva disociación entre el sistema crediticio y el sistema monetario, y en tanto este último depende de los procesos de circulación y realización de bienes y servicios, es fácil inferir que la expansión financiera tienda a justificarse por una extensión de prácticas financieras especulativas (entendiendo por tales el conjunto de transacciones que propenden a la revalorización patrimonial y de activos financieros).

Discutir el aparente divorcio entre la circulación-ingreso del dinero y la del capital-dinero es un punto trascendente, por cuanto dicho tema envuelve importantes consecuencias, sobre el modo de abordar el estudio del sistema bancario-crediticio en el proceso de reproducción económica. Una manera de proceder a esta discusión consiste en sintetizar los factores que fundamentan esa presunta separación. En lo esencial, serían cuatro los principales aspectos objetivos que se esgrimen a favor de tal hipótesis: a) un desarrollo cuantitativo dispar entre uno y otro circuito del dinero; b) las diferentes formas que adopta el dinero en ambos sistemas; c) las distintas funciones que se atribuyen a los activos monetarios y a

los activos financieros no monetarios; y d) las diversas unidades de medida del valor del dinero que rigen en los dos sistemas.

De esas constataciones se desprende un juicio acerca de una creciente diferenciación entre el circuito del dinero y el del capital-dinero. Por esta vía, se alienta la idea, frecuentemente esgrimida en el plano del sistema financiero internacional, de que hay una clara tendencia a la autonomía de la dinámica financiera ante el proceso real de acumulación. Ese concepto de autonomía se construiría con base en tres premisas. La primera supone que la constante valorización del capital-dinero y la consiguiente creación de activos financieros no afectaría, en un primer momento, la proporción que la masa monetaria conserva respecto al proceso de circulación y realización económica. La segunda, contempla que el crecimiento financiero desproporcionado por las fuerzas especulativas tiende a compensar ganancias y pérdidas entre fracciones capitalistas, en un juego de “suma cero” que no afecta a aquellos sectores sociales que, como los trabajadores, no participan en el mismo y cuyos ingresos dependen del valor de compra del dinero. Finalmente, en ese proceso, la crisis sobrevendría a consecuencia de un brusco restablecimiento de las relaciones entre el circuito del dinero y el del capital-dinero, cuando diversas circunstancias empujan a los poseedores de los activos financieros y a los acreedores en general, a convertir sus capitales y créditos en dinero efectivo.

27. A nuestro modo de ver, una primera cuestión de fondo presente en esta discusión consiste en el intento de establecer una relación unívoca entre formas y funciones del dinero. Según ese criterio, las funciones de dinero como medio de cambio y de pago se corresponderían a las formas del dinero circulante (billetes y depósitos a la vista), mientras las funciones de valorización se atribuirían a las formas de capital-dinero (activos relativamente

menos líquidos que obtienen rendimientos). No hay duda que las funciones y las formas dinerarias mantienen una estrecha correspondencia; pero el error consiste en tratar de establecer una suerte de rígida simetría entre ambas. En las distintas formas que el dinero puede adoptar dentro de cada uno de los circuitos, el mismo tiende a cumplir con una función predominante, pero no única. O dicho de otra manera, una misma función puede ser cumplida a través de formas distintas de dinero puesto que todas las funciones son congénitas o consustanciales al dinero como categoría, mientras no lo son las formas que asume.

A título ilustrativo, es dable destacar que un activo financiero que se valoriza como capital, en el proceso económico puede cumplir, simultáneamente, su función como medio de cambio y de pago. De ahí que muchos de esos activos circulen como si fueran dinero efectivo y sean objeto de posterior monetización en la medida que se transfieren al Banco Central, acto que consagra la función que ya venían cumpliendo. Este juicio ampara a los valores públicos.

El muy escaso desarrollo de una bolsa de valores en los países latinoamericanos determina que su principal exponente –la deuda pública- circule preferentemente por los canales bancarios y se vea sometido a condiciones de monetización equivalente a la de otros activos financieros.

Del mismo modo, el hecho de que los depósitos a la vista comiencen a percibir interés, y modifiquen su unidad de medida como activo –como está comenzando a suceder en algunos países- no hace desaparecer su calidad primordial de medio de circulación, ni añade sino que explicita mejor una función ya comprendida entre sus posibilidades. Las conocidas dificultades para hacer un corte analítico entre los distintos M, según su grado de liquidez o disponibilidad, son justamente demostrativos de lo que significa interpretar las pistas que el patrón o las formas de liquidez

transmiten como portadoras de ciertas funciones. Salvo que se lo comprenda como una elaboración de indicadores, cualquier esfuerzo en ese sentido corre el peligro de constituirse en una puerta abierta a toda clase de confusiones, como aquella que fuerza al máximo una distinción entre los activos monetarios y los activos financieros no monetarios. Esta fue una de las razones para considerar la presentación integrada de un patrón de liquidez, como más pertinente que la de dos patrones diferenciados, uno monetario y otro financiero.

28. Una segunda preocupación que inspira este debate es la otra clase de relación unívoca que, derivada de la anterior, se pretende entablar entre las funciones del dinero y sus mecanismos de valorización-desvalorización. En ese sentido, el valor del dinero como medio de compra y de pago, dependería fundamentalmente de la variación de los niveles de precios. Su desvalorización, por ende, es mayor cuanto más acelerada sea la inflación. En cambio, el patrón de valorización (desvalorización) del capital-dinero dependería cada vez más de las políticas estatales en materia de tasa de interés y de los procedimientos de corrección monetaria ya comentados oportunamente. Toda insistencia en asimilar funciones a formas, lleva de la mano a una tajante dicotomía entre los patrones de medida del valor del dinero. En este punto, lo que interesa es demostrar que esa independencia es muy relativa.

Si se aceptara que el capital-dinero circula según los principios de la especulación tradicional cuyo paradigma es una bolsa de valores, podría admitirse que las ganancias y pérdidas se compensen efectivamente entre quienes participan como sus ofertantes y sus demandantes. En condiciones históricas competitivas, también podría pensarse que la descomposición de la tasa de ganancia bruta entre tasa de ganancia neta sobre capital propio y tasa de interés sobre capital ajeno, es puramente

cuantitativa y no tiene otras consecuencias que las que enfrentan entre sí las distintas fracciones capitalistas, que participan en esa distribución. Visto así, las formas de valorización (desvalorización) del capital-dinero serían independientes de la marcha de los niveles de precios, la que sí continuaría determinando el valor adquisitivo del dinero.

29. Empero, en el contexto histórico latinoamericano, esas premisas y la proposición final sustentada, son altamente discutibles. A falta de un mercado de valores de renta variable, la especulación en la mayoría de nuestros países fue precozmente organizada en torno a la esfera cambiaria y su prolongación al ámbito del comercio exterior. Esa clase de especulación no comprendió únicamente a quienes actuaban dentro de su círculo. En efecto, las devaluaciones que dichas prácticas especulativas precipitaron o las expectativas que se movieron en esa dirección, irradiaron sus efectos a los costos de producción y por esa vía, a los precios.

Otro tanto puede decirse hoy de los ajustes en las tasas de interés, dado que en condiciones oligopólicas de mercado la tasa de ganancia bruta puede alterarse, buscando trasladar a los precios la gravitación de una mayor porción apropiada por concepto de tasa de interés. Además cabe recordar que la mayor valorización patrimonial de tipo inmobiliario influye también en las rentas de ese origen y, directa o indirectamente, en los precios de esos servicios a nivel de consumidor. Consideraciones parecidas para otros conceptos (por ejemplo, la deuda pública) sólo ratifican que la valorización el dinero en la esfera financiera y sus patrones de medida, guardan relaciones con la desvalorización de ese dinero en su poder de consumo o de pago. Para llevar a ese resultado no es necesario, en consecuencia, invocar la crisis financiera ni una perversa y extendida especulación.

El concepto de crisis financiera, entendida como una creciente y a veces brusca aspiración a monetizar activos financieros de distinta naturaleza merece justamente una precisión. El párrafo anterior es indicativo acerca de que un alto porcentaje de la nueva monetización se corresponde al necesario restablecimiento de la mayor cantidad de dinero que, en parte, la propia inflación de origen financiero va determinando en la circulación y realización económica de la producción corriente. Una eventual crisis financiera en condiciones de curso forzoso de la moneda y emisión monopolizada por el Estado, sólo puede sobrevivir como fruto de una crisis inflacionaria, vale decir, de una aguda depreciación del poder adquisitivo del dinero. En este caso, y como sucede frecuentemente, al invertir el orden del proceso y al imputar la inflación a una mayor cantidad de dinero, el Estado puede pretender limitar el ciclo de conversión monetaria, restringiendo el crédito y/o elevando las tasas de interés. En su extremo, esa política económica estatal conduce virtualmente al estallido de la crisis financiera, al fragmentar las órbitas monetario-financieras, depreciando y centralizando rápidamente los valores patrimoniales. La máxima dimensión explicativa de la especulación como factor crítico se alcanzaría, por lo tanto, sólo cuando ella incidiera decisivamente en la aceleración del proceso inflacionario, al punto de provocar decisiones políticas que lleven a una virtual segmentación entre las distintas esferas de funcionamiento del dinero.

30 El razonamiento precedente ha intentado señalar las limitaciones que para todo análisis financiero conlleva aceptar las tres hipótesis antes comentadas: 1) una estricta asociación entre formas y funciones del dinero; 2) una total independencia entre los distintos patrones de medida de sus procesos de valorización-desvalorización y; 3) una mecánica vinculación entre especulación y eventual estallido de la crisis financiera. Es necesario insistir en

que el desarrollo financiero se ve empujado por las condiciones que enmarcan el proceso de acumulación y su internacionalización en los distintos países. Ese desarrollo de la organización bancaria y del sistema de crédito, sin ninguna duda, está vinculado a una ampliación de las opciones especulativas; pero, en gran medida, acompaña también las necesidades crecientes que emanan del financiamiento estatal y la reestructuración de las políticas financieras de los sectores capitalistas privados y de los consumidores. Como se subrayó, además, las políticas económicas refuerzan y brindan bases adicionales de expansión al desarrollo financiero. El avance en la modernización del sistema bancario-crediticio exige, por tanto, captar todos esos fenómenos a la vez que destacar los aspectos estructurales y de estrategia más determinantes de su dinámica.

Hasta el presente, el trabajo se ha basado primordialmente en estudiar la liquidez, lo que en términos de mercado financiero implica seguir las principales condiciones que determinan su “oferta”. Sin embargo, un examen de las determinantes de la organización del sistema bancario-crediticio parecen desembocar necesariamente en encuadrar la cuestión básica en relación a los factores de demanda. Todavía se podría ir más lejos y afirmar que estos factores son dominantes, puesto que las modalidades y propósitos de los créditos, préstamos e inversiones financieras en general –sobre todo en los sistemas bancarios más modernos- son los que, dentro de ciertos límites, van forjando progresivamente los cambios en los niveles y estructura de la liquidez. Esa óptica de la articulación entre el financiamiento y la formación de recursos financieros rebate la visión tradicional que pone el circuito del crédito en función del ahorro, de la captación bancaria y del multiplicador crediticio.

31. Esa percepción de los mercados de “dinero” como recorrido lineal que se inicia con el ahorro, continúa con su captación o

depósito y finaliza en el crédito o préstamo, merece por lo menos dos clases de crítica. La primera se refiere a las omisiones que contiene ese ciclo al no incorporar la peculiar interacción en tiempo y lugar que se establece entre bancos y empresas, entre bancos y Estado, así como entre los propios bancos en materia de débitos y créditos. Tienden a abatirse así, drásticamente, las reservas o encajes técnicos, a la vez que aumentan los medios para eludir los niveles oficiales establecidos. La segunda crítica se refiere a la subversión que aquella secuencia tradicional introduce en el orden verdadero de los momentos que constituye el circuito bancario.

Se construyen de esa forma una suerte de espejismos monetarios como aquel de creer que detrás de los depósitos bancarios hay siempre ahorro, cuando muchas veces sólo hay créditos. O de buscar depósitos o dinero “constante y sonante” detrás de los créditos (como los que amparan las tarjetas de crédito), y encontrarse más bien con un juego de deudas comerciales, con regímenes de compensación monetaria o de renegociación de activos financieros. O aquel otro, muy común en las finanzas internacionales, de buscar un crédito detrás de una deuda y hallarse que es un depósito encubierto.

Los cambios que se han sucedido en los criterios de especulación por plazos, son también ilustrativos de la nueva mecánica que se imprime a los créditos cuando se trata de adecuar el financiamiento a la necesidad de los prestatarios. Tal es la evidencia en aquellos mercados que han transformado sus créditos en operaciones de mediano y largo plazo mediante el procedimiento de prórrogas sucesivas. Como sucede en el mercado internacional, se contraen verdaderas deudas de plazo extendido con base en recursos de corto plazo. Sin alterar la fuente de la liquidez, y según las necesidades de los prestatarios, los bancos comienzan a operar bajo

otras condiciones, poniendo en marcha la nueva gama de mecanismos internacionales y nacionales de que gozan en materia de disponibilidad y movilización de fondos. Por supuesto, este ajuste no es un artificio meramente, ya que cada prórroga de los créditos implica un cambio de requisitos y eventualmente un mayor control, con lo cual el principio de rotación del crédito pasa a ser crecientemente un resultado de la relación “activa” entre bancos y prestatarios y en mucho menor medida, de la relación “pasiva” entre bancos y depositantes. Igual experiencia se puede extraer de aquellos países latinoamericanos donde se fomentó vanamente la instalación de instituciones privadas especializadas en operaciones de mediano y largo plazo, de ambos lados de la ecuación bancaria.

Al extremo de convertirla en subordinación, esa gravitación de la demanda sobre la oferta de fondos es aún más notoria en aquellos mercados especializados (como por ejemplo los hipotecarios y de financiamiento al consumo no duradero) en que, ante el estímulo de un préstamo potencial, se exige previamente la constitución real de depósitos, la compra anticipada de valores o la entrega en garantía de activos negociables.

32. Orientar el estudio del sistema bancario-crediticio hacia el tema del destino de las relaciones de préstamo endeudamiento, significa buscar su tipo y grado de adecuación con el desenvolvimiento del patrón de acumulación y de los procesos de internacionalización. En una primera aproximación y desde una perspectiva histórica, la definición del período que es objeto de estudio requiere partir, precisamente, de aquellas coyunturas en que la crisis o el auge del proceso de reproducción interna y los cambios en las relaciones financieras internacionales, impulsaron modificaciones en el sistema bancario-crediticio, que aún conservan vigencia. Para muchos países latinoamericanos, ese análisis despunta en dos grandes etapas: la primera iniciada entre los años 1955-1965 y la

más cercana situada entre los años 1971-1976, durante los cuales se elevaron las tasas de endeudamiento bancario de los consumidores, de las empresas y del Estado. Por lo general, la realización de reformas en la legislación financiera, entre otras, en materia de operaciones, requisitos, modalidades institucionales, tratamiento de los bancos extranjeros y relaciones interbancarias, abrieron justamente el camino a esos fenómenos.

Las características del sistema bancario-crediticio responden a su tiempo, al desarrollo que la organización financiera toma en dos dimensiones interdependientes: 1) su grado de concentración institucional y 2) su grado de especialización funcional. La concentración institucional de los agentes financieros dentro del sistema se define por una sucesión eslabonada de criterios: origen, tipo de establecimiento, extensión física, participación bancaria por tramos del financiamiento y distribución por tramos de la clientela bancaria. La especialización funcional de las entidades financieras, por su parte, conecta los criterios anteriores con otros que identifican perfiles de los mercados por tipo de actividad, condiciones (plazo y costo) y rentabilidad bancaria. Un bosquejo de esos criterios, su interconexión y los factores que inciden en la internacionalización del sistema bancario-crediticio, se presenta seguidamente.

33. El *origen* de las entidades atañe a la propiedad de su patrimonio y a su estructura jurídica, aspectos que definen el espacio principal dentro del que se adoptan las decisiones financieras. Desde ese punto de vista, las instituciones se dividirían en nacionales (estatales, privadas y mixtas) y extranjeras. La terminología puede cambiar en cada país, pero más que ello, lo que interesa es señalar determinadas cuestiones que rozan la esfera teórica.

Esa clase de preocupaciones tiene que ver particularmente con los criterios de clasificación entre las distintas organizaciones financieras extranjeras. Por ejemplo, el concepto de extranjero se aplica a aquellos bancos o agentes financieros cuya matriz se encuentra en un determinado país (E.U., países de Europa Occidental, Japón y países vecinos, fundamentalmente) y cumplen la condición de que la mayoría de sus operaciones y ganancias provienen del país sede. Cuando esta última condición no se cumple, es decir, cuando la actividad tiende a ser mayoritariamente internacional, las instituciones tienden a ser denominadas multinacionales o transnacionales financieras. Eso ocurre claramente en ciertos *joint-ventures* y en los consorcios o sindicatos bancarios que operan en los mercados de euro-divisas. Una categoría especial debe reservarse para los organismos financieros internacionales (como el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo y otros bancos regionales con representación de distintos gobiernos).

Finalmente, un tratamiento diferente merecen las instituciones en que se produce una participación múltiple de capitales por adquisición de parte del paquete accionario. Ese fenómeno de instituciones mixtas se diferencian en los registros bancarios nacionales; pero, para el caso de participación extranjera y transnacional es preferible su análisis como un tipo particular de implantación o establecimiento, entre otras razones, porque por lo común las legislaciones admiten esas situaciones bajo formas minoritarias.

34. El análisis del *tipo de establecimiento* o las modalidades de la red financiera se lleva a cabo en el marco de la clasificación anterior. Además de brindar una idea sobre la magnitud de la red física y extensión geográfica de las entidades, ese estudio facilita el conocimiento de la estructura interna que caracteriza la

organización y la gestión bancarias. En el plano interno, los principales desgloses que usualmente se practican tienen en cuenta las funciones específicamente asignadas a los agentes financieros. Toda clasificación en ese sentido es tentativa, en tanto que las funciones específicas que se le atribuyen a las instituciones no respondan a la realidad de su funcionamiento.

Con esa advertencia, los análisis suelen distinguir las siguientes instituciones financieras: el Banco Central (autoridad monetaria), los bancos comerciales (instituciones de depósitos corrientes y préstamos tradicionales para capital de trabajo o de giro), los bancos de inversión (orientados a movilizar valores y capital de riesgo a largo plazo), los bancos de fomento o desarrollo (agentes especializados en grandes proyectos o actividades particularizadas de tipo sectorial) y las financieras (entidades orientadas hacia el financiamiento de mediano plazo, en particular del consumo de bienes durables).

Un análisis separado merece el mercado de valores, cuyo ámbito es fundamentalmente especulativo, sea de financiamiento primario, sea de circulación secundaria de los títulos y acciones admitidas por las empresas y el Estado.

En este campo de cosas, el análisis de la internacionalización de un sistema bancario-crediticio dado, se concentra en diferenciar el tipo de conexiones que las matrices nacionales poseen en el exterior y el que las matrices financieras extranjeras y transnacionales poseen en dicho sistema. En ambos casos, pero sobre todo con mayor importancia en este último, suelen distinguirse varias formas de implantación internacional:

- La más tradicional, que no implica instalación física, se lleva a cabo mediante las líneas de corresponsalía interbancarias. Este

estilo de relaciones se materializa sobre la base de créditos o manejo de depósitos, que no suponen una inversión directa.

- Por razones que conciernen a la política de los bancos o a motivos jurídicos, otra de las formas adoptadas es el establecimiento de oficinas de representación. En ciertas ocasiones, esta modalidad constituye una primera instancia de un proceso de expansión de los bancos en el exterior. Imposibilitadas de realizar oficialmente la gama habitual de operaciones bancarias, en particular la de recibir depósitos, estas oficinas llevan a cabo el papel de misiones que estudian alternativas de inversión productivas y financieras, en representación de bancos del exterior.

- La primera de las formas de expansión directa se realiza con la creación de sucursales o subsidiarias, a través de las cuales se concretan algunas operaciones bancarias, especialmente préstamos, con relativa independencia del banco-sede.

- Otra de las modalidades de gestión directa se establece con las filiales, las que actúan como mandatarios con una conexión muy íntima con las casas matrices.

- La participación y el *joint-venture* constituyen regímenes de integración de un banco en el capital de la institución financiera de otro país. Por lo general, esa participación o afiliación es minoritaria, pero proporciona cierto grado de injerencia en la gestión de esa institución, según las características de la estructura interna de su capital y el porcentaje adquirido de éste.

- Por último, los consorcios o sindicatos bancarios son organizaciones financieras transnacionales dirigidas a movilizar importantes masas de capital de préstamo internacional, mediante la coordinación de diversas instituciones líderes o gestoras de las operaciones concertadas que cuentan con la participación de bancos de diferentes países, incluso de aquellos con los que se concretan las operaciones. En su mayoría la deuda pública externa latinoamericana ha sido contratada con estas organizaciones multibancarias.

35. Una vez situado el origen, la red física y el tipo de establecimiento, el estudio de su concentración se inicia cuantificando la participación bancaria por tramos del financiamiento, a nivel de grupos de entidades (consolidando las matrices y los distintos establecimientos que giran en su órbita). De esa manera se trata de medir el peso que las instituciones tienen en la dimensión del financiamiento. Para ello, se forman tramos por empresas en múltiplos de 2 ó 3, partiendo de las mayores.

Para el análisis de la importancia relativa de la internacionalización en el grado de concentración bancaria, un primer elemento de juicio surge del lugar que ocupan los establecimientos financieros extranjeros y transnacionales dentro del sistema. Por supuesto, la internacionalización así medida por la concentración de activos bancarios en tales establecimientos, puede reflejar más bien sus vinculaciones y capacidad de endeudarse con sus matrices u otros bancos internacionales. Esto mismo puede ocurrir en instituciones que, aunque de origen nacional, recurren decisivamente a los préstamos y líneas de crédito externo.

En atención a este aspecto, el estudio del peso de las instituciones extranjeras transnacionales en el financiamiento interno debe incorporar, con cierta ponderación, el factor de internacionalización que significa el índice de endeudamiento externo de los bancos nacionales (pasivos con el exterior/pasivos totales), o la base externa de los activos internos (créditos otorgados/pasivos con el exterior). Esto significa que el grado de control externo sobre el sistema de financiamiento local depende directamente del origen y tipo de instituciones e, indirectamente, de la fuente principal de sus recursos.

36. En la medida que la información lo permita, la cual no es muy accesible en esta clase de temas, el grado de concentración arriba

referido debe ser confrontado con la *concentración de la clientela bancaria*. Este indicador es altamente pertinente para inducir aspectos de especialización bancaria pero, lo que es más importante, para sugerir la presencia o elementos representativos del capital financiero. Al respecto, la medición de la importancia de las empresas transnacionales entre los principales clientes, identifica un rasgo muy peculiar de la internacionalización financiera, a saber, la importancia adquirida por el endeudamiento interno de esas empresas y los canales utilizados para ese propósito. Las hipótesis ampliamente discutidas sobre quién sigue a quién (bancos o industrias) en el movimiento internacional del capital (Andreff y Pastré, 1981), tendrían un campo de verificación o de descarte con la evolución de estos elementos empíricos. Las ventajas relativas que ciertos sectores, por acceder al mercado internacional, logran en ciclos de descenso relativo del crédito interno (principalmente las empresas transnacionales y las nacionales de mayor tamaño), deberían ser tema de preocupación y motivo para desarrollar esta clase de informaciones (Quijano, 1979).

37. El esquema de presentación anterior brinda un perfil de la estructura institucional y de los indicios de poder internacional asociado fundamentalmente a las magnitudes de financiamiento interno global. Presentando de este modo, el sistema bancario-crediticio es percibido como una totalidad. Sin embargo, en la práctica esa totalidad se divide en subsistemas o mercados particulares de acuerdo con líneas de *especialización* funcional, más o menos marcadas, de acuerdo al grado de desarrollo económico y financiero del país en cuestión. Como ya se afirmó, esta dimensión de la organización financiera no es independiente de la recién analizada concentración institucional, a tal grado que el cruzamiento de ambas es un imperativo de todo análisis.

La delimitación de los subsistemas especializados o mercados particulares de acuerdo con líneas de *especialización* funcional, más o menos marcadas, de acuerdo al grado de desarrollo económico y financiero del país en cuestión. Como ya se afirmó, esta dimensión de la organización financiera no es independiente de la recién analizada concentración institucional, a tal grado que el cruzamiento de ambas es un imperativo de todo análisis.

La delimitación de los subsistemas especializados o mercados bancario-crediticios es el resultado de distinguir una rotación diferencial del capital-dinero, claramente determinada por circuitos específicos del consumo, de la producción corriente, de la inversión productiva o de la especulación. Esa especificidad está generalmente asociada al tipo de actividad o estrato de ingresos de los prestatarios, a los plazos y costos de los créditos y a la rentabilidad bancaria. De tal manera que un ejemplo hipotético de presentación conjunta de los subsistemas o mercados nacionales, podría adoptar una conformación como la siguiente:

Es conveniente subrayar que las fronteras entre estos subsistemas o mercados de crédito son a veces muy difusas; y ello ocurre con más frecuencia cuanto menor sea el desarrollo del sistema financiero en su conjunto.

En cualquier circunstancia, un punto que resulta importante dirimir en el análisis es el carácter competitivo o de cooperación de las relaciones que los bancos extranjeros y transnacionales instalados en el país, definen en los distintos mercados respecto a los bancos nacionales. Por ejemplo, en los subsistemas de crédito de fomento (industria de base, agropecuaria y construcción residencial) es notoria la exclusividad de la banca estatal, aunque cabe advertir que esa gestión puede apoyarse en créditos internacionales de relativa envergadura para determinados proyectos.

Subsistema o mercado	Instituciones principales	Sector o estrato social financiado	Plazo	Costo	Rentabilidad bancaria
Producción corriente (capital corriente y de giro)	Banca comercial	Industria-comercio interno y externo	Corto	Promedio	Promedio
Inversión en bienes de capital	Banca de Fomento	Industria Agropecuaria	Largo	Muy bajo	Muy bajo
Inversión inmobiliaria	Banca Hipotecaria	Construcción residencial	Mediano	Bajo*	Bajo*
Consumo de bienes durables	Financieras	sector de ingresos medios-altos	Mediano	Alto	Alto
Especulación	Mercado de Valores y Banca comercial	Gobierno y patrimonios empresariales	Muy corto	Muy alto	Muy alto

*Puede elevarse si se aplican fórmulas estrictas de corrección monetaria.

A su vez, los bancos internacionales se han caracterizado históricamente por constituir en América Latina, canales privilegiados de financiamiento de segmentos importantes del comercio importador y exportador, reteniendo una importante porción del mercado en que operan los bancos comerciales. Esa

gravitación se ve reforzada por sus mejores conexiones internacionales, lo que facilita la gestión en actividades conexas al comercio exterior (operaciones cambiarias, *swaps*, turismo, etc.). Por tales razones, entre otras, los bancos extranjeros logran mayores ganancias en América Latina y constituyen una fuente importante de ingresos para las matrices o corporaciones con sede en los países desarrollados.

38. Examinar los grados de concentración y especialización del sistema bancario-crediticio, conduce progresivamente hacia el establecimiento de sus nexos con el proceso de reproducción. Como puede observarse en el cuadro sinóptico precedente, no hay una plena coincidencia entre mercados financieros y sectores económicos financiados. Con matrices se obtendría igual conclusión: buscar una correspondencia entre mercados financieros locales con alta incidencia internacional y ramas económicas internacionalizadas. Esto viene a confirmar lo dicho oportunamente acerca de que las fuerzas que internacionalizan un sistema financiero dado, salvo en economías muy simples y poco integradas, no pueden reconstruirse como totalidad a partir de los análisis de financiamiento sectorial. Es cierto que surgen valiosas informaciones cuando se investigan los componentes financieros de un determinado proceso de reproducción sectorial, a través de fórmulas parecidas al método tradicional de fuentes y usos de fondos. Igualmente, los estudios de los complejos productivos transnacionales proporcionan un material de suma utilidad sobre aspectos de la internacionalización financiera. Pero el estudio de ésta exige un marco de referencia más global que el que, sin perjuicio de su valor indicativo, los análisis sobre la concentración institucional y la especialización sectorial proporcionan.

39. En muchas ocasiones, la dificultad para alcanzar ese marco global se atribuye a la falta de información desagregada sobre a

quiénes y para qué se otorgan los créditos bancarios. El secreto bancario obstaculiza generalmente el conocimiento de los prestatarios. Por su parte, una escasa apertura y una aún menor confiabilidad suelen caracterizar las informaciones sobre el uso final del financiamiento. Pero si efectivamente el sistema de datos no es ni abierto ni confiable, cabe sospechar que la parte más importante de los problemas no es estadística, sino que tiene su origen en la propia lógica financiera. Por contraste con una mercancía, el dinero posee funciones alternativas mayores y formas más rápidas de rotación. En consecuencia, la determinación del destino de un préstamo o crédito puede llegar a ser ocultado, en virtud de esas características propias de la mecánica financiera, antes bien que por una actitud deliberada.

El ejemplo de la deuda externa es muy elocuente en este punto de discusión. Si dentro del campo de la internacionalización del financiamiento hay un rubro de cada vez mayor importancia en los países latinoamericanos, ése es, sin ninguna duda, el del endeudamiento externo. Pues bien, si se examina esa corriente de financiamiento por destino, puede llegarse a ciertas conclusiones. Desde el punto de vista institucional, hay un conocimiento por lo general satisfactorio para el sector público, pero muchas veces se desconoce el monto y la propia estructura de la deuda del sector privado.

Pero la situación es crítica cuando se trata de especificar el destino económico de los créditos externos. En el caso de Perú, por ejemplo, los créditos de bancos comerciales obtenidos entre 1965-1970 se destinaron en un 95.2% a “refinanciamientos” y a “libre disposición”. Para el período 1971-1976, ese porcentaje disminuyó, pero se mantuvo en 76.4% (Devlin, 1980). Cabe señalar que al refinanciarse una deuda, se liberan divisas para usos generales que no pueden particularizarse. Lo mismo ocurre con los fondos de libre disposición. Conocidos autores en esta materia,

subrayan en la misma dirección que “es difícil determinar, a partir de la mayoría de las informaciones publicadas, el destino de los eurocréditos y sus efectos. Puesto que los créditos ligados a proyectos liberan fondos comprometidos para otros empleos, todos los préstamos a los gobiernos tienen implicaciones sobre el presupuesto nacional. Numerosos préstamos del sector público, pueden contribuir igualmente a mejorar la balanza de pagos, aumentando las reservas” (Wellons, 1977). “Todo lo dicho demuestra que en lugar del seguimiento de indicadores estadísticos, este punto debe abordarse desde el ángulo de un análisis crítico de efectos globales” (Lichtensztejn y Quijano, 1979).

40. Todo este razonamiento apunta a insistir sobre la necesidad de un enfoque global pero también, a demostrar que los análisis de concentración y especialización a nivel del sistema bancario-crediticio, no reúnen las condiciones para satisfacer a plenitud esa necesidad. La cuestión, insistimos, va más lejos que un problema de orden estadístico y analítico. En el fondo, superando la tradicional trama de relaciones monetarias y crediticias surge un nuevo problema de orden teórico: el funcionamiento contemporáneo del capital financiero internacional y sus políticas monopólicas.*

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Andreff, Wladimir y Pastre, Oliver. “La genèse des banques multinationales et l’expansion du capital financier international”. Incluido en el libro *Una nueva fase del capital financiero*. Ed. Nueva Imagen, 1981.
- Bellon, Bertrand. *Le pouvoir financier et l’industrie en France*, Ed. Du Senil, 1980.

* Este es un tema que desarrollaremos en otro trabajo.

- Bujarin, Nicolai. “El imperialismo y la economía mundial”, *Cuadernos de Pasado y Presente*, No. 21, 1971.
- Devlin, Robert. *Los bancos transnacionales y el financiamiento externo de América Latina. La experiencia del Perú: 1965-1976*, CEPAL, Naciones Unidas, 1980.
- Estévez, Jaime y Lichtensztejn, Samuel (comp.) *Una nueva fase del capital financiero*, Ed. Nueva Imagen, 1981.
- Hamelink, Cees. *Finance and Information*, ILET, (en curso de publicación), 1980.
- Hilferding, Rudolf. *El capital financiero*, Ed. Tecnos, 1963, 1990.
- Lenin, Vladimir I. *El imperialismo: Fase superior del capitalismo*, Ed. Progreso, 1915.
- Lichtensztejn, Samuel y Quijano, José M. *Deuda eterna del Tercer Mundo y Capital Financiero Internacional*, CIDE, 1979.
- Lichtensztejn, Samuel y Damonte, J. L. “El mercado financiero parabancario. Estudios y Coyuntura”, No. 1 del Instituto de Economía, Uruguay, 1970.
- Lichtensztejn, Samuel. “De la crisis al colapso financiero internacional. Economía de América Latina”, No. 5, CIDE, 1980.