

La globalización financiera y las crisis bancarias de América Latina.

Posturas y desafíos de la banca latinoamericana contemporánea

ROBERT ROLLINAT¹

Gris, querido amigo, es toda teoría,
y verde el árbol dorado de la vida.

Goethe, *Faust*, II

El reciente cambio de la situación económica y financiera en algunos países latinoamericanos (Ecuador, Venezuela y Colombia), las elecciones en México y, más recientemente, la grave crisis institucional y social ocurrida en Argentina, confirman que los programas de "liberalización" y de privatizaciones impulsados por las instituciones financieras internacionales en América Latina casi no han contribuido a conformar un modelo capaz de asegurar, a la vez, el crecimiento económico y el progreso social.

Sin embargo, los análisis coyunturales ortodoxos continúan haciendo énfasis en la necesidad de profundizar dichas políticas y preconizan el retorno a los principales "equilibrios", principalmente los monetarios, presupuestarios y de balanza de pagos, al tiempo que proclaman desear tomar en cuenta, en lo sucesivo, los problemas sociales y la pobreza.

De hecho, subestiman considerablemente el nuevo contexto institucional surgido de las recientes crisis y marcado en particular por un completo trastorno no sólo de las estructuras productivas, sino también de las estructuras de banca y financiamiento de la economía. Es de estos últimos aspectos que trataremos en el presente trabajo.

Las crisis bancarias y financieras han modificado el papel y el lugar de los bancos en las sociedades latinoamericanas. Dichos bancos han sufrido un intenso proceso de racionalización y concentración, la mayoría con cargo a las finanzas y al presupuesto de los diferentes países, mediante mecanismos específicos y costosos para su recapitalización. Su capital, en parte, fue cedido a los intereses extranjeros y nuevas redes fueron

1. Université D'Artois.

establecidas. Las transferencias importantes de activos han sido, en algunos casos, realizadas para beneficio de grupos financieros nacionales y operadores extranjeros.² Ellos han contribuido ampliamente a cuestionar las políticas monetaria y de crédito puestas en práctica por los estados.

Nuestro objetivo será, simplemente, en el contexto de una globalización económica y financiera considerada por muchos expertos como incontrolable, ver cómo los diferentes países latinoamericanos podrían retomar el dominio de un desarrollo económico y social centrado en ellos mismos, no sometido, ya sea nacional o integrado a algún plan regional. En ese sentido, retomar la función de financiamiento y de crédito será un elemento determinante que condicionará en particular las posturas y los resultados de los procesos, actualmente en curso, en materia de dolarización de las economías, los cuales no son, en los hechos, otros que los de la soberanía monetaria y política de esos diversos países.

Liberalización y crisis bancarias en América Latina

Si bien las crisis bancarias, evidentemente, no son nada nuevo en América Latina y en otros países, hay que recordar que su ritmo se incrementó durante las décadas de 1980 y 1990 y que, por ejemplo, entre 1980 y 1986, dos tercios de los 181 países miembros del FMI han confrontado serios problemas en el funcionamiento de sus bancos (Amieva Huerta y Urriza González, 2000). A pesar del insuficiente conocimiento empírico sobre las crisis bancarias, en particular las de los países en vías de desarrollo, es posible recapitular y discutir las principales explicaciones “teóricas” propuestas por los expertos para entender sus orígenes y principales características.

Generalmente, se acude a dos tipos de análisis: los macroeconómicos, que hacen énfasis en el contexto global de las economías, las causas “exógenas” (en particular los *shocks* macroeconómicos antes y durante el desencadenamiento de las crisis de los bancos); y los análisis microeconómicos, que señalan las fallas en los sistemas de contabilidad, regulación y supervisión de los bancos, y que particularmente tuvieron como efecto permitir a banqueros considerados como “imprudentes” prestar a clientes “riesgosos” cuya insolvencia dio como resultado el gran volumen de préstamos irrecuperables (García-Herrero, 1997).³

2. Un indicio indirecto de la situación de desorden en la que se encuentra hoy en día América Latina se puede observar en la estructura de los préstamos de la banca mundial. Mientras que de 1987 a 1997 los préstamos llamados “de ajuste” nunca habían sobrepasado, en el ámbito mundial, 25% del total de los préstamos autorizados, en 1998 y 1999, dichos préstamos han superado, por primera vez, los de “inversión” (García, 2000). El cambio de destino de los préstamos entre 1980 y 1998 indica, entre otras cosas, un alza de los préstamos destinados al sector financiero.
3. Este es el enfoque microeconómico que subyace a todos los análisis del comportamiento bancario basados sobre las asimetrías de información y los fenómenos de “selección adversa”. Según esta concepción, en los procesos de concesión de créditos por los banqueros hay un conflicto de intereses entre quien presta y el deudor. Hay un “riesgo moral” porque, aguijoneado por la competencia, quien ofrece el crédito (el banquero) estará, a cambio de una tasa de interés más elevada, dispuesto a aceptar las menores garantías de la parte que solicita el crédito (el prestatario) y verlo invertir en proyectos arriesgados. En toda operación de crédito hay necesariamente “información incompleta” para el banquero, pero ¿no es la naturaleza de la actividad bancaria el estar sujeta a la rentabilidad incierta de esos proyectos de inversión (o de especula-

En el contexto de un acercamiento macroeconómico —que será el que privilegiaremos aquí—, se ha establecido el consenso de que las crisis bancarias han sido, sobre todo en la década de 1990, facilitadas o permitidas por la des-regulación y la liberalización financiera de los diferentes flujos de capitales a escala internacional (Arias, 1999). Los flujos “externos” de capitales en busca de rendimientos, más o menos efímeros, han influido en el comportamiento no solamente de los mercados bursátiles, la mayoría de las veces exigüos y poco controlados, sino también de los sistemas bancarios. En el caso de América Latina, podemos también considerar que la demanda de moneda y los flujos internacionales de capital han sido, durante las décadas de 1980 y 1990, dos veces más volátiles que en los países desarrollados (Gavin y Hausmann, en Hausmann y Rojas-Suárez, 1996).

Esos ingresos de capitales han tomado, en el transcurso de la década de 1990, cada vez más la forma de flujos de capitales privados, ya se trate de inversiones de cartera o de inversiones directas orientadas principalmente a las privatizaciones en esos países. Estas entradas contribuyen a acentuar la “universalización” de las funciones de los bancos locales, es decir a reforzar su “des-especialización”. También se ven drásticamente reducidos los créditos específicos para ciertos sectores de la producción, particularmente aquellos de la tradicional banca de desarrollo al estilo CEPAL. A menudo las reservas legales, a consecuencia de la relación “privilegiada” entre los bancos comerciales y el banco central, una de las garantías esenciales de liquidez y solvencia del sistema bancario (en el papel de “prestamista en última instancia”), han sido suprimidas.

La composición de la cartera de los bancos se encuentra profundamente modificada: la parte enfocada al sector público, incluyendo el banco central, prácticamente ha desaparecido en algunos países en beneficio de los créditos para el sector privado. El riesgo se ha acrecentado notoriamente: por un lado, las exigencias de rentabilidad a corto plazo han llevado a préstamos con tasas elevadas de interés, es decir de alto riesgo, y ello más aún puesto que la capacidad y experiencia de los banqueros no ha sido suficiente para afrontar la nueva situación (Ghiglizza García, 2000: 77). El riesgo proviene también de los fondos de retiro.

Los fondos de retiro como fuente de nuevos riesgos

Para los países que los han puesto en práctica, los fondos de retiro privatizados comenzaron con el objetivo de erigir una contraparte al pago de jubilaciones, al captar el ahorro financiero de sus afiliados. En América Latina es, evidentemente, un proceso que no ha sido independiente de los cambios coyunturales globales de los últimos años. Podemos considerar que la puesta en marcha de los fondos de retiro ha conducido a un proceso de

ción) del prestatario? El mayor inconveniente de este método de análisis, objeción planteada por todos los organismos financieros internacionales y por renombrados economistas, consiste en que remite la actividad de financiamiento de los bancos así como la crisis bancaria a los comportamientos individuales de optimización de riesgos, es decir: abstrayéndose de la coyuntura económica y social global.

“privatización” de los recursos destinados para las jubilaciones, de acuerdo con los mecanismos mundiales de la des-regulación financiera. Ahí donde habían subsistido los sistemas públicos de aseguramiento, en particular para garantizar la atención de los antiguos derechohabientes, se les ha intentado cuestionar cada vez más.⁴

Bajo el sistema público las jubilaciones están basadas en la repartición, regulación y equilibrio del sistema, pues eran obligación del Estado. En el sistema privado, fundado sobre la capitalización, es necesario que se pueda obtener una rentabilidad financiera suficiente, bastante cercana a la rentabilidad global del capital en la economía, para que los asalariados-ahorradores se vean estimulados, cuando el régimen no es obligatorio, a participar en él. En América Latina, sometidos a las leyes de la competencia, los fondos de retiro (generalmente, a cargo de filiales de bancos o de instituciones financieras nacionales o extranjeras), emprenden, después de la fase de puesta en marcha inicial, una “guerra de transferencias” con el fin de conseguir, con ofertas de rendimientos más elevados, más afiliados (Quijano, 1998; Braberman, Chisari, Quesada, 2000). Esta competencia, en la mayoría de los países, ha aumentado considerablemente los costos de comercialización y de publicidad. Así, en Chile, entre 1990 y 1996, dichos costos casi se triplicaron: pasaron de 11% a 33% del costo total de gestión.

Se han adoptado diferentes medidas para reducir dichas transferencias: en Chile, la “flexibilización” de las comisiones según sea la permanencia de los afiliados (ley de junio de 1995); en Argentina, la resolución de noviembre de 1997 para reducir las transferencias y hacerlas más difíciles; en Uruguay, la obligación, establecida en abril de 1997, para toda transferencia de una escritura pública bajo el control del banco central, etc. Sólo la puesta en práctica de nuevas normas, regidas por el Estado, aparece entonces como medio de hacer frente a los efectos perversos de la libre competencia.

Sin embargo, el principal problema de los fondos de retiro es el de su “regulación” a largo plazo. La insuficiente madurez de los sistemas de capitalización individual no les permite predecir el rendimiento futuro de las cantidades invertidas. La poca transparencia propia de los flujos de capital en América Latina, la volatilidad de las tasas de interés y de la rentabilidad financiera aumentan considerablemente la cadena de riesgos. Ciertamente, en algunos países como Chile se han puesto en marcha algunas reglas: la obligación para los administradores de fondos de limitar sus inversiones por tipo de colocación particularmente en acciones o por emisor, la exigencia de una rentabilidad mínima para las inversiones realizadas, además de instancias de regulación competentes e “imparciales”, pero es muy difícil hacer obedecer una legislación aún incipiente, sobre todo que la respeten las instituciones extranjeras o sus filiales en el país (Ayala, 1998).

Aunque según el espíritu de sus iniciadores, la puesta en marcha de los fondos de pensión privados debía contribuir al desarrollo del ahorro nacional y, por ende, al financiamiento de las economías que eligieran ponerlos en práctica, es necesario cons-

4. El ejemplo más reciente es el de Argentina donde, como parte del plan de rescate organizado por el FMI, se ha exigido al país suprimir el sistema estatal de pensiones para reducir, a partir de 2001, el gasto público en medio millón de dólares.

tatar que, actualmente, dichos objetivos no se han realizado. Ahí donde estos sistemas de capitalización se han puesto en práctica, la mayoría de las veces por una parte reducida de la población asalariada, éstos permanecen, en gran medida, ajenos al financiamiento de la economía.⁵ Debido a su ausencia de nexos con el mercado financiero externo, cuando existe, no constituyen, en lo más mínimo, una alternativa creíble al sistema de repartición que, por razones sociales evidentes, debe ser preservado en la mayoría de los países.

Liberalización de los ingresos de capital, *booms* de crédito y crisis bancarias

Una mayor integración de los diferentes países con mercados financieros "globales", movimiento que se ha amplificado con la globalización de la década de 1980, ha tenido un cierto número de efectos perversos sobre los sistemas bancarios nacionales, en particular en América Latina. Numerosos estudios empíricos hechos principalmente en los países en desarrollo, establecieron un nexo entre los flujos de entrada de capital privado internacional en esos países con *booms* de expansión de crédito interno en los mismos (Banco Mundial, 1997). Esos procesos parecen haber sido particularmente marcados en América Latina.⁶

Bajo una óptica esencialmente coyuntural, Hernández y Landerretche, a partir de un estudio sobre 61 países, desarrollados y en vías de desarrollo, entre 1970 y 1995, han establecido que la probabilidad de que una entrada de capital entrañe un *boom* interno de crédito es dos veces más elevada para estos últimos⁷ (el *boom* de crédito está considerado como un incremento rápido del crédito durante dos años consecutivos). ¿Qué relación se puede establecer entre esos "*booms* de crédito", frecuentemente bruscos y puntuales, y el riesgo de inestabilidad de los sistemas bancarios?

El ejemplo "clásico" de un *boom* de crédito interno ocasionado por las entradas (o repatriaciones) de capital nos lo proporcionan los procesos que precedieron a la crisis mexicana de 1994. Es, de hecho, la "liberación de la cuenta de capital" consecutiva a la

5. Chile, donde los fondos de retiro se pusieron en práctica hace ya 20 años, es el único país que permite hacer un balance provisional. 1. Con el tiempo, el número de afiliados no ha dejado de bajar, según los reportes. En este régimen obligatorio sólo 56% de los afiliados cotizaba en 1996, a causa de los retrasos en los pagos y de la inestabilidad del empleo. 2. Ha sido necesario instituir una "pensión mínima", muy reducida pero financiada por el presupuesto público. 3. Los fondos de retiro chilenos se han invertido, esencialmente, en títulos del Estado y no en aquellos que puedan tener impacto sobre el financiamiento del capital real (salvo con la garantía de ciertas inversiones a largo plazo). 4. Los costos de administración del sistema, aunque reducidos, siguen siendo muy elevados, lo que muestra cierta ineficacia en la administración a manos de particulares. Así, contrariamente a la "filosofía" que condujo a su puesta en práctica, los fondos de retiro casi no han contribuido a la eficiencia en la administración de los recursos del ahorro (Uthoff, 1997).
6. Buscando obtener alguna lección de la crisis asiática, Kregel constata que después de Bretton Woods "en general, las grandes entradas de capital favorecen una saturación de los préstamos bancarios y cuando esos capitales se retiran presenciamos la inestabilidad o la falla de los sistemas bancarios" (Kregel, 1999).
7. Para cada país la importancia del capital privado "importado" se mide en el porcentaje del PIB, considerando el déficit en cuenta corriente del país más el incremento de las reservas internacionales, menos los flujos de créditos de los organismos oficiales de préstamo. El crédito bancario privado interno es también evaluado refiriéndolo al PIB en cada país (Hernández y Landerretche, 2000).

apertura económica lo que ha conducido a una apreciación cambiaria de la moneda nacional respecto al dólar y lo que ha contribuido al establecimiento de una nueva estructura interna de endeudamiento. Asistimos, en efecto, a un "boom de demanda" de los productos y los bienes de capital extranjeros, así como de los bienes inmobiliarios, relativamente menos caros habida cuenta del tipo de cambio. Esta demanda, de hecho, muy artificial, será sin embargo amplificada por los créditos obtenidos por los bancos. El "riesgo moral" ligado a esos préstamos se va a revelar al momento de su regreso coyuntural: el endeudamiento permitido por causa del tipo de cambio ya no es tolerable en el momento en que los capitales extranjeros se retiran y es preciso devaluar la moneda. Los bancos enfrentan graves problemas de solvencia y deben reducir drásticamente sus créditos (situación clásica de un *credit crunch*) (Rollinat, 1996).

Ese mecanismo no solamente se ha manifestado en México. Entre 1990 y 1994, hemos asistido a un alza importante de las exposiciones crediticias en la mayor parte de los países latinoamericanos. Podemos evaluar ese crecimiento de los créditos refiriéndolo al crecimiento del PIB, que ha sido de 156% en Perú, 116.2% en México, 68.3% en Brasil, 57.1% en Argentina. Sólo Venezuela ha visto sus créditos aumentar menos rápido que el PIB: -32% (Sachs, 1996).

El indiscriminado frenesí de préstamos se ha manifestado principalmente en el sector inmobiliario "de alta calidad" en ciertas ciudades latinoamericanas. Ese sector podría, en efecto, servir de refugio, principalmente para los capitales repatriados, con una importante esperanza de valorización. No se trataba, simplemente, de sectores "errados" de inversión por parte de los banqueros (teoría de la información imperfecta y del "riesgo moral") sino más bien por el apremio de rentabilidad de su parte en un contexto macroeconómico dado. En todo caso, puede ser que en ese sector los efectos del regreso del ciclo sean los más espectaculares. En el momento del reflujó, numerosos inversionistas inmobiliarios no pudieron, frente al brutal agotamiento de la demanda, afrontar el reembolso de los préstamos otorgados. Los bancos no pueden hacer valer sus garantías hipotecarias habida cuenta del hundimiento del valor de sus activos.

Es preciso aquí subrayar el carácter completamente parasitario de los "booms de crédito" así como sus efectos destructivos sobre las estructuras de la banca. Ese proceso está particularmente marcado en los países donde, enseguida de la liberalización y la pérdida de control de los bancos centrales sobre los mercados externos, el contrabando y el comercio ilícito se han desarrollado considerablemente, en buena parte financiados por los bancos interesados por las actividades "paralelas" con altos rendimientos: financiamiento del comercio de re-exportación, del contrabando, préstamos a tasas de usura.

El ejemplo de Paraguay, al cual se podría referir, hasta cierto punto, los países como Perú, Venezuela o Colombia, es un ejemplo revelador de los desconsiderados empeños de los bancos en la búsqueda de la máxima ganancia. En Paraguay se va a establecer rápidamente una dicotomía entre los bancos extranjeros o las sucursales de los bancos con capitales extranjeros que van a orientar sus créditos hacia los grandes grupos, y los bancos nacionales orientados hacia las actividades especulativas, las car-

tas de crédito y los préstamos de consumo.⁸ Los primeros sobrevivieron a la crisis principalmente salvando el capital o fusionándose con los segundos (Straub, 1998: 128).

Desde un punto de vista macroeconómico, la liberalización financiera, la afluencia de capitales externos, los *booms* de crédito que ella genera explican, por una parte, la relativa prosperidad de la economía en la fase ascendente del ciclo. El precio de los activos muebles (acciones, títulos) o inmobiliarios aumenta bajo la presión de una demanda creciente (aunque limitada a los estratos más altos de la población). Este "efecto riqueza" no debe, sin embargo, hacernos ilusiones en los países donde el comportamiento bancario ha estado desregulado durante mucho tiempo: ello se logra al precio de una "fragilización" incrementada de los sistemas bancarios. El alza de las tasas internas de interés por los préstamos bancarios es un indicador de dicha situación. Incluso si un factor "externo" puede servir como desencadenador de la crisis bancaria, sus causas son fundamentalmente endógenas. Fue posible, entonces, a partir de los datos empíricos, establecer, para ciertos países de América Latina y Asia una relación entre la importancia de los "booms de crédito" mal dirigidos y la importancia de las crisis bancarias, en particular en los países que fueron más lejos en la des-regulación financiera. Las políticas de restricción drástica del crédito (*credit crunch*) que se derivan provienen del nuevo contexto institucional interno así creado (Hernández y Landèrretche, 2000: 99-101).

Los flujos masivos de entradas de capitales siempre han generado una "saturación" de préstamos bancarios a las actividades de producción (Kregel, 1999) y han acrecentado considerablemente la volatilidad de los sistemas financieros. Los expertos del FMI y de la banca mundial están conscientes de ello, pero las soluciones generalmente propuestas para limitar los riesgos consisten no en cuestionar la lógica "salvaje" de los mercados sino en "mejorar su funcionamiento" proponiendo recurrir a la "disciplina" de las diferentes formas de la regulación prudente para los bancos (Eichengreen, 1999) o en tratar de organizar una "liberalización secuencial", es decir distribuida en el tiempo, de los movimientos de capitales (Johnston, 1998).⁹

El rescate bancario: costos fiscales y cuasi fiscales

Frente a la agravación generalizada de los riesgos, la penuria en lo sucesivo generalizada del crédito, principalmente para las pequeñas y medianas empresas, la reestructuración y la recapitalización de los bancos ha sido considerada como la condición previa a la recuperación económica de la mayoría de los países latinoamericanos.

Siempre presentada como la condición esencial de la modernización del Estado y de la eficacia económica, la liberalización de los sistemas bancarios ha encontrado

8. Entre 1989 y 1994, 13 nuevos bancos y 38 compañías financieras habían abierto en Paraguay, atraídos por la total liberación de tasas de interés y la reducción de las obligaciones de reservan en la banca central.

9. Una presentación más detallada de esas medidas sería necesaria aquí, al igual que un balance de su eficacia, muy aleatoria, para evitar las crisis de liquidez y de solvencia. Véase Aristobulo, 1999; y Caprio y Klingebiel, 1996 y 1997.

rápidamente sus límites en los periodos de crisis. Los bancos centrales, estigmatizados por su estrecha dependencia de los poderes políticos y fiscales, y que a finales de la década de 1980 en América Latina tenían todos un status de independencia y autonomía, son nuevamente requeridos, no sólo para contribuir al rescate de los bancos en problemas sino también para poner en práctica las urgentes medidas de salvamento.

Desde ese punto de vista, la crisis bancaria chilena de los años 1981-1985 constituye una referencia históricamente importante, sobre todo por la manera en la cual pudo ser remontada. Sus orígenes, en lo sucesivo clásicos para América Latina, remiten esencialmente a una tasa de cambio sobrevaluada con sus consecuencias sobre la cuenta corriente y la dependencia frente a los flujos internacionales de capital (Amievá y Urriza, 2000).

Alexander ha estimado que las pérdidas globales directas ascendían, en porcentaje del PIB, para la Banca Central de Chile a 16% en 1985, 8% en 1986, 2% anual entre 1987 y 1990, 1% anualmente de 1990 a 1997. El costo total estaría, así, alrededor de un tercio del PIB anual (Alexander, 1997). Sin embargo, las pérdidas globales son, desde un punto de vista macroeconómico, mucho más elevadas porque haría falta tomar en cuenta el impacto sobre el tipo de cambio y las tasa de interés. Las más importantes pérdidas financieras fueron ocasionadas por la compra de las carteras de préstamos de alto riesgo (más de una cincuentena de deudas de las empresas fueron "reestructuradas" en 1984), por los préstamos de la banca central a los bancos en dificultades (préstamos financiados por las emisiones de "bonos de indemnización"), así como por una política de "dólar preferencial", que ha conducido a reforzar los bancos en dificultades a costa del "sacrificio" de una parte de las reservas internacionales.

A través de esos diferentes mecanismos, y conforme a la lógica "liberal" del gobierno, cuatro de cinco bancos "recapitalizados" por el Estado fueron vendidos y privatizados en 1986 (entre ellos, los dos bancos más grandes del país), el quinto se fusionó con otro. Muy rápidamente, después de esta "purga", el sistema bancario volvió, desde 1985, a obtener utilidades. En 1986, una nueva ley bancaria redujo fuertemente la intervención del Estado en el sistema. Los bancos adquirieron a buen precio las carteras de deudas de alto riesgo cedidas al Estado durante el periodo de crisis y se embarcaron en una política de diversificación de sus actividades: creación de fondos de retiro, actividades bursátiles o de *factoring*.

El ejemplo mexicano es también ilustrativo. Se estima que el costo global del rescate de los bancos mexicanos, al irrumper la crisis que se desató después de 1995 y a inicios del año 2000, ascendió a 21% del PIB con un costo para el Estado estimado en 9,580 millones de pesos (según los análisis de Standard and Poor's), mientras que la privatización de FNM (Ferrocarriles Nacionales de México) no le representó más que 1914 millones de pesos, es decir cerca de cincuenta veces menos. Al inicio de 1998, la ayuda total acordada para el Fobaproa (Fondo bancario de protección al ahorro) en los procesos de recapitalización bancaria en México equivalió a 44% del total de los créditos autorizados en esa época. Más recientemente, el solo "saneamiento" del tercer banco del país ha costado a los mexicanos 4.2 millones de dólares entre julio de 1999 y febrero de 2000,

según el secretario adjunto del IPAB,¹⁰ organismo que sustituyó al Fobaproa. De hecho, la recapitalización de los bancos en problemas ha sido la ocasión para un largo proceso de fusión entre instituciones nacionales (15 bancos se habían fusionado en México a inicios de 1998), esos procesos permitieron el ingreso masivo de instituciones bancarias y de capital extranjeras (*El Financiero*, 5 de marzo de 1998). Hoy en día, la estimación global del costo fiscal del rescate de la banca mexicana ha sido evaluada en 100 millones de dólares (*Excélsior*, 21 de abril de 2000).¹¹

Costo fiscal de las crisis bancarias en América Latina
(porcentaje del PIB)

País	Periodo	Costo fiscal
Argentina	1980-1982	55.3
Chile	1981-1983	41.2
Uruguay	1981-1984	31.2
México	1995	13.5
Israel	1977-1983	30.0
Costa de Marfil	1988-1991	25.0
Suiza	1991	6.4
Estados Unidos	1984-1991	3.2

Fuente: Caprio, Klingbel, 1996.

Es en América Latina donde los costos fiscales de las crisis bancarias, medidos en porcentaje del PIB, figuran como los más elevados. Solamente Israel y ciertos países africanos han tenido costos de recapitalización equivalentes; el costo de las pérdidas de las cajas de ahorro americanas de finales de la década de 1980 aparece como proporcionalmente más redituable. Pero, además de los costos fiscales inmediatos, es igualmente

10. A modo de comparación, acordémonos que un reciente reporte de la Corte de Costos ha evaluado, para Francia, el costo para el contribuyente del rescate de *Crédit Lyonnais*, del *Crédit Foncier* y de *Comptoir des Entrepreneurs*, en 140 millones de francos, que son el equivalente a cinco años de RMI.
11. La dificultad para percatarse del costo real de la recapitalización de los bancos radica en la manera de operar de los organismos encargados de "anular" ciertas deudas, a la vez que de autorizar nuevos préstamos para "salvar" a ciertas empresas o a ciertos accionistas de los bancos en problemas. En México la existencia de una asociación denominada "El Barzón", que se encarga de defender los intereses de los pequeños ahorradores y empresarios, ha favorecido la revelación de ciertos escándalos financieros ligados al mundo político y a los "neo-banqueros" a la cabeza del Fobaproa, que en 1998 devino en el IPAB (Instituto para la Protección del Ahorro Bancario). También se han exhibido los "préstamos relacionados", préstamos "ficticios" de connivencia entre los mismos banqueros, las operaciones cruzadas entre instituciones, etc. Esas operaciones fraudulentas, que conciernen tanto a la banca privada como a la banca de desarrollo (Banrural), han contribuido a hacer más pesado el costo para el Estado de la recapitalización bancaria en México (*Proceso*, núm. 1,220, 19 de marzo de 2000). La desorganización del sector bancario "oficial" ha conducido, por otra parte, a la proliferación, sin un control real, de bancos "para pobres", las "uniones de crédito", que ofrecen tasas de interés para los depósitos de 45%, el doble de la tasa ofrecida por los bancos, y también de crédito cooperativo "informal", principalmente en el medio rural. Esas "uniones de crédito" han sido recientemente declaradas en quiebra en la mayoría de los estados mexicanos y los depositantes han perdido todos sus ahorros ("En crisis, banca de pobres", *Excélsior*, 10 de abril de 2000).

necesario tomar en cuenta un costo directo adicional: el de los compromisos a futuro de los gobiernos inducidos a emitir pagarés o bonos a largo plazo para sostener las operaciones de rescate. En todos los países, una de las formas clásicas de encarar el incremento, a veces, vertiginoso de la cartera de créditos dudosos de los bancos (cartera morosa o pesada) es de cambiarla por pagarés o bonos emitidos por el Estado. Incluso si los procedimientos de "rescate" escalonado de esos créditos han sido generalmente previstos, es evidente que el "porte" de esas operaciones se hace en detrimento del presupuesto nacional y del endeudamiento global del país.¹²

Así, en México los "bonos de protección al ahorro" emitidos por el IPAB están garantizados por los artículos 47 de la Ley de Protección al Ahorro, y 2 de la Ley 2000 sobre las rentas del Estado. El IPAB tiene así la posibilidad de refinanciar sus pasivos a partir de los recursos del gobierno federal en el Banco de México. Los "bonos de protección al ahorro" han recibido, recientemente, por parte de la correduría norteamericana "Standard and Poor's", el mismo status de garantía que las emisiones de deuda del gobierno federal como los Cetes (Certificados de la Tesorería) (*Excelsior*, 9 de diciembre de 2000).

De hecho, México ha utilizado toda la gama de instrumentos para recapitalizar los bancos desde 1995: rescate de créditos otorgados a los bancos, abastecimiento para las liquidaciones por medio de Fobaproa, programas de reestructuración de créditos, principalmente por la figura de las Unidades de Inversión (UDI),¹³ rescate de los activos bancarios convertidos en deuda a largo plazo, etc. Asistimos a una "socialización de las pérdidas" bajo una norma en la cual el Estado debe garantizar y respaldar una parte del costo del proceso de la "purga" del sistema.

¿Privatización o "socialización" del riesgo bancario?

El seguro de depósitos como herramienta para la prevención de las crisis

La puesta en práctica del seguro de depósitos ha sido presentada, en la mayoría de los países latinoamericanos, no solamente como un modo para contribuir a resolver las crisis bancarias sino también como un instrumento para reducir el costo de dichas crisis para el Estado. Inicialmente concebida desde un punto de vista teórico, como medio para que cada banco garantice los haberes de los depositantes, como contrapartida al pago de una "prima" individual de riesgo, rápidamente pareció que podría ser no sólo

12. Así, en Perú los préstamos dudosos de los bancos representaron, a mediados del 1999, alrededor 1.4 billones de pesos, es decir, 76% del patrimonio del sistema bancario. Una parte (400 millones) fue intercambiada por bonos emitidos por el gobierno (Borneo, 1999). También se puede considerar emitir esos pagarés en dólares con el fin de atraer suscriptores extranjeros (véase el ejemplo mexicano de desarrollar sus Tesobonos, emitidos en dólares, que sustituyeron a los Cetes, emitidos en pesos).

13. El programa UDI concierne a las empresas deudoras de la banca. Para aligerar sus problemas de liquidez, sus créditos a corto plazo fueron convertidos en créditos de largo plazo a una tasa de interés real fija que se negocia entre los bancos y los deudores y que debe permitir "neutralizar" la inflación del servicio de la deuda. Este es el instrumento que ha sido, desde el principio, el más costoso para el Estado (17 millones de pesos en 1995) (Mariano López, 1996).

disuasiva sino que podría desacreditar la función bancaria misma. La puesta en práctica de un seguro de depósitos de ese tipo ¿no significa reconocer la existencia de un riesgo y, por lo tanto, de las dificultades por venir?

En América Latina esto se ha hecho bajo la égida de los bancos centrales, el seguro de depósitos ha sido instituido bajo normas generalmente establecidas por ley. En los hechos, los fondos permanentes se han puesto en práctica para ayudar a los depositantes. Esos fondos han sido alimentados por los banqueros, los depositantes y el Estado, en proporciones variables.¹⁴ El seguro de depósitos aparece así como una garantía explícita (aunque las más de las veces explícita) de protección a los ahorros y al sistema. Para los bancos poco capitalizados, esta garantía gubernamental "subsidiaria" el riesgo que corren los banqueros. En los hechos, la banca obtiene los beneficios de los proyectos rentables a la vez que el fisco absorbe las pérdidas, en caso contrario (Villar, Backal, Treviño, 1998).

El seguro de depósitos no aparece más, entonces, como el modo para el Estado y la sociedad de reducir el costo de las crisis bancarias. Los expertos de la banca mundial coinciden en decir que un seguro de depósitos muy "generoso" tendría como efecto librar a los agentes económicos y a los banqueros de las consecuencias de sus actos y generaría efectos de comportamiento "adverso" por parte de los depositantes, acrecentando, en los hechos, la incertidumbre y el "riesgo moral". Así mismo, ciertos autores han demostrado, a partir del análisis de las causas de un determinado número de crisis bancarias, que la existencia de sistemas organizados de seguro de depósitos podría contribuir a incrementar la vulnerabilidad global de los sistemas de banca (Demigurkunt y Detragiache, 1997). Una de las maneras de forzar a los depositantes a evaluar los riesgos asociados a cada categoría de institución sería, entonces, fijar un tope a la garantía aportada en caso de falla del sistema bancario.¹⁵

La realidad de las crisis bancarias recientes en América Latina ha mostrado que el seguro de depósitos no ha sido un "instrumento capaz de reducir la incertidumbre del sistema financiero" (Quijano, 2000). Ciertamente, es posible, bajo una lógica de experiencia bancaria, instalar un cierto número de "indicadores de alerta" que permitan detectar los establecimientos de créditos en riesgo (González-Hermosillo, 1999). Mediante los balances bancarios se puede tratar de evaluar los riesgos del mercado, los riesgos de firma y los riesgos de liquidez,¹⁶ pero, en los hechos, esa pericia bancaria no ha sido jamás realmente desarrollada en América Latina, a falta de medios institucionales.

14. Así, en Colombia la ley de 1985, actualizada en 1988, prevé que los bancos aporten a los fondos 0.3% del total anual de los depósitos, y que los depositantes aporten 0.5% (Parra y Salazar, 2000).

15. En América Latina, en los países donde el seguro de depósitos ha sido instituido, son los sistemas de "topes de reembolso" los que han prevalecido, aunque con montos generalmente limitados, puesto que fueron fijados en 1999 en 30,000 dólares en Argentina, 14,000 dólares en Venezuela, y cayeron a 10,000 dólares en Colombia, 3,000 en Chile y 2,000 en Perú.

16. Recordemos que el riesgo de mercado es aquel que está ligado a la baja de los activos subyacentes a los préstamos, que el riesgo de firma es sensible en los sectores expuestos cuando los deudores no tienen manera de reembolsar sus créditos. El riesgo de liquidez, en el contexto de las fallas de los bancos, es el riesgo de retiros masivos de depósitos bancarios (corrida bancaria) o de la insuficiencia de activos líquidos en los bancos para cubrir esos retiros.

El riesgo de solvencia y el riesgo de "sistema", mucho más dependientes del contexto macroeconómico y del entorno internacional (y por tanto, susceptibles de permitir el contagio de las crisis, incluso el hundimiento de todo el sistema) son evidentemente los riesgos más difíciles de percibir. Se ha podido constatar, en particular desde la crisis mexicana de 1994 y, más recientemente, con la crisis asiática, las carencias a este respecto de las instituciones financieras internacionales y sus expertos.

La experiencia latinoamericana reciente ha revelado que los fondos de seguro de depósitos no pueden verdaderamente jugar su papel al momento de las crisis, porque deben ser recapitalizados a toda prisa o ser administrados directamente por los bancos centrales. En algunos países, el banco central ha sido inducido, a despecho de anteriores declaraciones de independencia, a reasumir la casi totalidad de las funciones clásicas de la banca de último recurso.¹⁷ Así, en Colombia, en 1998, de conformidad con su status orgánico, el emisor debió facilitar las liquidaciones a los intermediarios financieros a través de los medios habituales: facilidades para el ingreso con "cupos" de liquidez, operaciones "repo", reducción de las reservas de la cuenta corriente de los bancos, remuneración de esas nuevas reservas, etc. (Parra, Salazar, 2000). En Argentina, en marzo de 1995, la banca central inyectó masivamente liquidez en el sistema bancario en problemas, gracias al instrumento de los "pases" (compra de títulos públicos asegurada de una venta simultánea al término) (Calcagno, 1997).

En los hechos, resulta revelador constatar que un sistema esencialmente concebido a partir de una gestión aseguradora privada, fundamentalmente basada en los mecanismos del mercado, sea muy a menudo inducida a recurrir al Estado y al banco central de los países respectivos, no solamente para fijar las normas y las modalidades del sistema, el modo y la organización de su gestión sino también para alimentar, bajo la forma de capital, las líneas de crédito específicas o además de las garantías, los fondos de reservas constituidos para servir de base al sistema de rescate de los bancos.

Rescate de los bancos y las instituciones internacionales

En la discusión actual sobre el balance y la necesaria evolución del papel de las instituciones financieras internacionales, principalmente enseguida de las crisis asiática, el asunto de los bancos y su rescate ocupa un lugar importante. En América Latina, la recapitalización-reestructuración de los bancos se ha llevado a cabo en parte gracias a las ayudas del FMI y de la banca mundial, principalmente en el momento que los progra-

17. En Venezuela el Fogade (Fondo de Garantías de Depósitos) fue recapitalizado en 1994 (10% del PIB); en México el Fobaproa (después del Fogade) ha sido objeto de las mismas medidas. En Argentina, el Fondo Fiduciario de Capitalización Bancaria, fundado en 1995 durante la crisis bancaria bajo la égida de la banca central con los préstamos de la banca mundial; en Colombia el Fogafin (Fondo de Garantías Financieras) ha debido ser recapitalizado luego de la crisis bancaria de 1998. Uno de los modos de financiamiento del Fogafin consistió en instituir un impuesto sobre las transacciones bancarias (¿una forma de impuesto Tobin?) de 2/1,000 en 1998. Sólo Brasil ha podido conservar una relativa independencia del sistema de garantía de depósitos fundado en 1995 y financiado por los propios bancos.

mas de sostén han estado sujetos a la privatización o a la concentración de las instituciones de banca.

Algunos expertos han denunciado las respuestas dadas por el FMI cuando la crisis mexicana de 1994-1995 y en la más reciente crisis asiática como “políticas peligrosas y cortas de vista” en la medida en que esas políticas contribuyen a confirmar la “doctrina” Clinton de “rescate financiero global”, equivalente, en los hechos, según numerosos expertos, a transferir a los acreedores —principalmente a los más ricos— los fondos destinados al rescate de los sistemas financieros en problemas. Esta redistribución de la riqueza hacia ciertos sectores industriales y de la banca de los países desarrollados ha marcado, principalmente luego de la crisis mexicana de 1994-1995, la política del FMI y de la Reserva Federal norteamericana. No se hacen para asegurar la regulación del sistema internacional mediante la liquidez (función “natural”) sino solventarlo, en contradicción con los principios rectores de una economía de mercado “donde aquellos que corren los riesgos deben ganar o perder en relación con los resultados producto de sus decisiones” (Calomiris, 1999: 276).

Ana J. Schwartz, partiendo también del principio de “la eficiencia” supuesta del libre juego del mercado, denuncia: “el mito del rescate global”, y muestra que, respecto a México, el “paquete” del FMI fue destinado en beneficio de los norteamericanos y mexicanos que habían invertido en Tesobonos, en Cetes y otros préstamos librados en dólares y cotizados en el exterior como los ADR (American Deposit Recipits). Los préstamos “de urgencia” sirvieron, de hecho, para reducir el “riesgo” de los inversionistas en esos activos extranjeros de alto rendimiento (Schwartz, 1999).

Calomiris, ex consejero del Banco Mundial ha hecho notar las adaptaciones a la “condicionalidad” de la ayuda (principio que esgrime el FMI para justificarla), en particular en el caso del reglamento de las crisis bancarias. En la medida de que la condicionalidad había sido el objeto de acuerdos secretos con los gobiernos, frecuentemente fue difícil controlar su aplicación. Las ayudas no sólo tuvieron como consecuencia, según él, operar una transferencia de los países en vías de desarrollo en favor de ciertos ciudadanos de los países más ricos, sino que también condujeron a retrasar el retorno al crecimiento económico en la medida en que, a menudo, los sistemas de garantía bancaria establecidos a resultas las crisis han favorecido a los grandes deudores (por ejemplo: el sistema de “seguro de depósitos” a 100% en México en 1995 que ha conducido a que el Estado respalde los préstamos bancarios de alto riesgo). Por lo tanto, la reanudación de un nuevo ciclo de créditos a la producción resulta afectada.

Sin embargo después de la crisis asiática, se trata más bien de operar una nueva repartición del peso (*burden sharing*) entre las diferentes categorías de acreedores, privados o públicos, bancarios o no bancarios, bilaterales o multilaterales. La respuesta a la “suerte moral” ligada a los flujos de inversión es que, en lo sucesivo, el costo de las crisis deberá entonces estar igualmente respaldado por el sector privado (Eichengreen, 1999). La idea central es que el FMI, de cara a la bancarrota de los estados, no puede jugar el papel de prestamista de última instancia, en sustitución de los bancos centrales de los países involucrados.

Los proyectos de reforma, principalmente aquellos contenidos en la Comisión Meltzer, encargada de reexaminar los roles respectivos del FMI, del Banco Mundial y de las instituciones regionales de desarrollo (principalmente para América Latina: el BID — Banco Interamericano de Desarrollo—), involucrarían así directamente el futuro de los sistemas bancarios latinoamericanos tan drásticamente fragilizados. Tal parece, sin embargo, que la reinstauración de una lógica de mercado en el ámbito internacional no supone que la soberanía bancaria y monetaria, principalmente la función de prestamista en última instancia, pueda ser retomada al nivel de los estados. Muy por el contrario, ella (la lógica del mercado) no hará sino, en ausencia de reglas y normas rigurosas, generalizar una dinámica de caos y desequilibrio.

El robustecido oligopolio bancario latinoamericano

El importante proceso de concentración bancaria emprendido en América Latina después del inicio de la década de 1990 (Rollinat, 1998) se ha profundizado todavía más. Las participaciones de los bancos norteamericanos y europeos, principalmente los españoles en las redes de la banca local, de por sí ya muy concentrada, condujeron, en los hechos, a una nueva forma de integración de esas redes a las finanzas mundiales, así como a una nueva forma de banca oligopólica en detrimento, frecuentemente, de los bancos públicos locales o regionales.

El ejemplo brasileño es, desde ese punto de vista, revelador. Desde 1996, trece bancos del Estado fueron privatizados u adquiridos por bancos privados y otros catorce fueron transformados en instituciones de desarrollo económico. Hoy en día Banespa y Banco del estado de San Paulo han sido puestos a la venta.¹⁸

La mayor parte de las grandes redes bancarias extranjeras ahora presentes en América Latina han tenido acceso a desarrollar sus actividades como bancos comerciales, pero han emprendido un importante proceso de diversificación, principalmente en los seguros, los fondos de retiro y, más recientemente, en los sistemas de salud privados. A finales de 1998, se estimaba que en Argentina los bancos extranjeros habían adquirido más de 51% de los activos controlados por los bancos del país; en Perú ese control era de cerca de 60%, 40% en Venezuela, alrededor de una tercera parte en Chile y Colombia, 21% en Brasil y 16% en México. Con ese control, los bancos españoles habían tomado

18. Entre los probables candidatos están el norteamericano Citygroup, la HSBC (Hong Kong and Shanghai Banking Corporation) que, como su nombre lo indica, es inglesa; dos bancos españoles: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) y Banco Santander Central Hispano (BSCH). Este último grupo posee, actualmente, 3% del mercado bancario brasileño y los grupos españoles están, hoy en día, presentes en toda América, ya sea como Banco Santander (Colombia, Chile, México, Perú, Uruguay, Brasil), sea por intermediación de Banco Central Hispano, accionista mayoritario de otros bancos privados del sub-continente (Calderón, Casilda, 2000). Los bancos extranjeros administran ahora 16% de los depósitos y 20% de las operaciones de crédito luego de diversas desregulaciones y esta tendencia se refuerza. Sin embargo, los servicios bancarios permanecen caros y las tasas de interés elevadas. Los bancos extranjeros, antes que estimular el crédito productivo, se han adaptado a la situación local: inversiones sobre un mercado rentable y de poco riesgo, principalmente el de los bonos del Tesoro brasileño.

una posición determinante, sobre todo en Argentina, Chile, Colombia y Perú. Ese proceso se acentuó después (Macedo Cintra, 2000).

Si bien, en un cierto número de casos, la intensa reestructuración-recapitalización de los bancos emprendida en América Latina, bajo la égida de los bancos centrales y con la costosa ayuda fiscal de los gobiernos, ha permitido restablecer en parte los ratios de solvencia de los bancos fusionados, la banca, globalmente, ha reducido sus actividades: menos sucursales, menos empleados, menos clientes y menores volúmenes de transacciones. La reducción de créditos a largo plazo ha sido particularmente espectacular en los países tocados por el retorno del *boom* inmobiliario cíclico de principios de la década de 1990. En Colombia, Argentina y México, no solamente los organismos especializados en el largo plazo se han visto en la clásica situación de *credit crunch* sino que la mayoría de los bancos, en ese sector, continúan acumulando los créditos dudosos (Calderón, Casilda, 2000).

Igualmente, si se puede estimar que los bancos extranjeros han podido contribuir a la modernización de los sistemas financieros del subcontinente, principalmente con la introducción de nuevos instrumentos y tecnologías, ello no ha permitido beneficiar a los ahorradores e inversionistas locales. En la mayor parte de los países el crédito a la producción no se ha restablecido, habida cuenta de las muy elevadas tasas de interés.

Los sistemas públicos latinoamericanos de reaseguro hoy en día se encuentran bajo control extranjero.¹⁹ El restablecimiento parcial de la rentabilidad no ha sido suficiente por sí mismo para restablecer la rentabilidad a largo plazo, la que supondría el restablecimiento de flujos importantes de crédito a la producción. Esto no sólo depende de los banqueros, sino del restablecimiento de la confianza en el crédito y en las instituciones de banca en la mayor parte de los países.²⁰

Argentina: crisis bancaria en un régimen de convertibilidad

Partiendo del principio de que la movilidad creciente de los capitales se ha convertido en un elemento incontrolable de la economía mundial, la elección política de Argentina en 1991 fue no solamente establecer un régimen de convertibilidad en el cual el banco central, en adelante "independiente", fue llevada a garantizar la totalidad de la base

19. Así, en Chile la Caja Reaseguradora fue vendida a Mapfre, una compañía de seguros española. En 1998, la más grande compañía de seguros mexicana, Seguros Alianza también fue vendida a inicios del año 2000; Reacol, el más grande reasegurador de Colombia ha sido rescatado por aseguradoras extranjeras. Reaseguros de Brasil se encuentran en vías de privatización (*The Economist*, Londres, núm. 8,154, enero de 2000, p. 84).

20. Por lo tanto, en ciertos países como México, las casas de bolsa norteamericanas consideran que los bancos son nuevamente rentables e invitan a comprar sus acciones. Así, la correduría Bear Stearns considera que los bancos mexicanos han podido saldar el costo de su rescate y de sus créditos dudosos después de la crisis de 1994. Mejor capitalizados, pueden relanzar su política de crédito. Al mismo tiempo, las dos redes de bancos mexicanos (Banco Serfin y Bancomer) implicadas en 1998 en la operación "Casablanca" de lavado de dinero que se ha traducido en el arresto de muchos narcotraficantes y banqueros, podría reiniciar sus actividades en Estados Unidos (*Excelsior*, secc. Financiera, México, 9 y 13 de diciembre de 2001).

monetaria del país con sus reservas en dólares, esa elección igualmente ha consistido, para encarar la “desmonetización” de la economía, en estimular la expansión del segmento dolarizado del sistema bancario y financiero doméstico. El régimen de convertibilidad, así, instituyó un nuevo funcionamiento del sistema bancario donde la fuente principal de liquidez ya no era el banco central sino el flujo de capitales externos (Calcagno, 1997). El banco central, en adelante independiente, perdió así su función de “prestamista en última instancia” del sistema bancario, limitando considerablemente su capacidad de asegurar el financiamiento monetario frente al desequilibrio fiscal.

Durante la fase de expansión que siguió a la puesta en marcha del sistema, de 1991 a 1994, el coeficiente de liquidez (medido por $M3/PIB$) triple, pasó de 5.4%, en 1990, a 17%. La deflación de la economía, combinada con la afluencia de capitales externos (de los cuales muchos eran de corto plazo) contribuyó a la “remonetización” de la economía. Las reservas internacionales aumentaron, al igual que todas las operaciones bancarias en moneda extranjera (principalmente los préstamos personales y al consumo). Por lo tanto, las tasas de interés permanecieron muy elevadas, lo mismo que los márgenes entre tasas activas y tasas pasivas de interés.

De hecho, esas elevadas tasas de interés, el financiamiento de actividades de rentabilidad comprometida en el contexto de la apertura y moneda sobrevaluada, hicieron del sistema bancario argentino un sistema muy frágil, antes incluso del desencadenamiento de la crisis mexicana (Sotelsek, 1999). El rígido mecanismo de la caja de conversión hizo que el menor signo de salida de capitales pudiera entrañar la eliminación de la circulación de la moneda nacional y su remplazo por la moneda de reserva extranjera.

El efecto “tequila” condujo a una pérdida importante de reservas con una disminución inmediata de créditos. De hecho, entre noviembre de 1994 y noviembre de 1997, el sistema bancario argentino se redujo a la mitad. La banca extranjera debe ser considerada como la gran beneficiada por la crisis porque es ella la que, en relación con el exterior, la que está en posibilidad de ofrecer crédito con mejores condiciones que los bancos locales, es también la que recogió, de cara a la incertidumbre, los depósitos y las colocaciones en busca de “seguridad”. Ya a finales de 1997, había recogido 50% de los activos y pasivos. La crisis le permitió multiplicar por cinco su participación de capital en el sistema.

En el transcurso de la crisis bancaria de 1995 en Argentina, BCRA, el banco central, fue obligado a establecer una “red de seguridad” bancaria en relación con los principales bancos nacionales de capital privado y adoptó el papel de “Banco de la nación argentina”. Frente a la gravedad de la situación, la ley orgánica del BCRA fue modificada para permitirle dar “una asistencia extraordinaria por falta de liquidez” a fin de salvar un cierto número de instituciones y poner un alto a los retiros de los depositantes.²¹

21. La experiencia histórica en América Latina muestra que en un periodo de crisis, los bancos pueden quebrar, pero también que los depositantes pueden perder una parte de sus haberes. Asistimos entonces a fenómenos de retiros masivos de depósitos y de pánico bancario.

Después que un sistema de seguro de depósitos, obligatorio y habiendo pagado su establecimiento, después de que habían sido creados diferentes fondos de rescate y principalmente el “Fondo Fiduciario de Capitalización Bancaria” (decreto 445/95), se puede considerar que el BCRA había retomado, bajo la presión de lo acontecimientos, su función de “prestador de última instancia” (Zuccolo, 1998).

En Argentina, la ley de convertibilidad que mantuvo la paridad del tipo de cambio impidió que la devaluación pudiera ser un factor de ajuste. Es, de hecho, el sector bancario el que va a constituir la variable de ajuste. En Argentina, los recientes acontecimientos sociales y políticos remitidos directamente al tipo de cambio, nos permiten ilustrar retrospectivamente los efectos perversamente brutales de la convertibilidad, principalmente sobre el sistema bancario, y obtener gran cantidad de enseñanzas para el futuro.

La apertura comercial, las inversiones externas y el financiamiento productivo en América Latina

La evolución de las economías latinoamericanas en los años recientes ha amplificado los efectos perversos de la liberalización comercial y financiera. Desde un punto de vista político, se ha operado una ruptura y el proceso de globalización, en su evolución misma, parece establecer una ruptura temporal duradera entre “modernidad” y Estado-nación. En América Latina, nación y modernidad eran, hasta entonces, de los procesos que tenían de común acuerdo y que encontrarían su expresión principalmente a través de la idea de “proyecto nacional” (Ortiz, 2000). La ruptura entre Estado-nación y progreso cuestiona la esencia misma del proyecto con la idea misma de programa económico y político que podría justificar su puesta en marcha. Esta es una nueva situación que refuerza todavía más la necesidad del fortalecimiento institucional y político de maneras autónomas de financiamiento de las economías.

En efecto, la comprensión de la compleja dialéctica de la región con la economía internacional obliga a la revaluación, principalmente después de 1994, de las relaciones entre las inversiones internas y su modo de financiamiento. La apertura financiera ha tenido como consecuencia el aumento de flujo de capitales hacia América Latina. Este “ahorro externo”, a costa del ahorro interno, ha podido favorecer la inversión local, principalmente aquella que se hace de inversiones extranjeras directas. Pero esos flujos, en lo sucesivo con predominio privado y cada vez menos dependientes de instituciones internacionales oficiales, son cada vez más volátiles.²²

22. Desde un punto de vista económico, el ahorro externo es, por definición, el saldo deficitario de la cuenta corriente de la balanza de pagos de un país. Esa cuenta corriente incluye dos rubros principales, el saldo de las operaciones comerciales sobre bienes y servicios y el saldo de los rendimientos de la propiedad y de las transferencias corrientes (calificada como “rendimiento neto de los factores ante el extranjero”). Como dicho saldo, en América Latina, es ampliamente negativo habida cuenta de la importancia de los intereses de la deuda externa, el ahorro interno se ve, por lo tanto reducido, es decir también el financiamiento de las inversiones. A partir de datos de la CEPAL, se puede evaluar, para el sub-continente, que el ahorro interno se ve así, cada año, potencialmente reducido dos puntos del PIB, habida cuenta de las transferencias al exterior (García, 2000).

Por otro lado, aunque esos flujos han estado integrados por inversiones extranjeras directas, la relación con la inversión interna y la formación bruta de capital está lejos de ser evidente, como lo suponen implícitamente los defensores de la apertura económica. De hecho, los IED pueden asumir la forma de tomas de control de las empresas o de las actividades por el sesgo de la compra de títulos. Pero se hacen transferencias de propiedad (no solamente con motivo de las privatizaciones), que no se traducen necesariamente en una formación de capital nuevo, portador de innovación. Tenemos, de hecho, un proceso de "externalización" de la producción en el cual los beneficios y los dividendos, antes reutilizados localmente, en adelante serán transferidos y reinvertidos en el extranjero.

Por otro lado, para los principales países de América Latina beneficiarios durante la década de 1990 de la mayor parte de los IED: Brasil, México, Argentina, Chile, la parte de las transferencias al exterior de los beneficios obtenidos luego por ese tipo de inversiones en cada uno de los países no ha cesado de aumentar. Así, para Argentina, cuando, en 1992, la parte de los beneficios reinvertidos en el país representó 72% del total, en 1998 no significaron más que 22%. El papel global de este "ahorro externo", del cual los IED son un componente, debe ser reexaminado para determinar el impacto real sobre las economías nacionales.

La apertura comercial ha enfrentado, a menudo brutalmente, a los países de América Latina con economías más competitivas, y les ha acarreado déficit crecientes de sus balances comerciales. Esos déficit han generado nuevas formas de endeudamiento de los países respectivos con, principalmente, el alza colosal de los intereses. La novedad de la década de 1990 es que en adelante los déficit de la balanza corriente han tenido como causa los déficit comerciales. Como lo recuerda A. T. García: "Los déficit comerciales han sido, durante la década de 1990, el alimento de la deuda externa dado que han debido ser financiados por los mercados internacionales" (García, 2000: 133).

Es cierto que ese proceso no es lineal, en la medida que con el "efecto tequila", en 1994-1995, en 1998, durante y después de la crisis asiática, los déficit comerciales se reducen a consecuencia de la drástica reducción de los flujos de importación. Pero, una vez que los flujos de capitales se restablecen, los déficit vuelven a crecer de manera rápida y casi automática. Argentina y sobre todo México en 1998 son el ejemplo. En este último país, cuando se había podido restablecer un saldo positivo en la balanza se manifestó nuevamente un grave déficit.

La política económica y monetaria y la rehabilitación de las funciones de la banca de crédito

Frente a una estrategia mundial orientada hacia la apertura comercial, los planes de "estabilización" fiscal y las privatizaciones, frente a los defensores de una globalización financiera "mundial" indistinta, se tiene que poner en evidencia un cierto número de especificidades institucionales de los sistemas financieros de América Latina. Es en

particular en la organización de los bancos, en la parte mayor o menor tomada en su capital por las instituciones extranjeras, por los modos de regulación y supervisión bancaria que han sido vueltos a establecer en ciertos países para encarar las crisis recientes que es todavía posible pensar en la puesta en práctica de políticas económicas o monetarias "nacionales" susceptibles de ofrecer una vía autónoma (pero no autárquica) de desarrollo. La comparación esbozada entre Argentina, México, Brasil o Colombia en ese aspecto, revela la supervivencia de importantes márgenes de maniobra para esas políticas independientes.

La banca se encuentra, necesariamente, en el centro de esas problemáticas porque es ella la que es capaz, por las vueltas del financiamiento y del crédito, de estimular y organizar las condiciones de una reactivación productiva.²³ Podemos, por otro lado, pensar que hoy en día ciertos "excesos" de la globalización, denunciados y comprendidos por los expertos de las organizaciones internacionales,²⁴ harán necesario que el Estado y los bancos vuelvan a asumir algunas de sus funciones históricas, no simplemente por razones de mera racionalidad económica sino también bajo la presión social y política de los ciudadanos y los pueblos.

No es necesario recordar aquí la importancia histórica de los sistemas bancarios como factor de desarrollo económico. Los sistemas intermediarios de banca que permiten garantizar la seguridad de los sistemas de crédito orientados hacia las necesidades internas del crecimiento, han sido, como hemos dicho, satanizados a causa de las nuevas concepciones de la independencia proclamada de los bancos centrales y de la liberalización financiera. Es la crisis profunda de ese tipo de bancos la que, a la par del cuestionamiento de una parte importante del financiamiento público, hacen hoy en día posible las propuestas ilusorias de la dolarización en la mayoría de los países latinoamericanos.

Sin embargo, es también la comprensión de eso que ha sido el funcionamiento de los sistemas bancarios latinoamericanos en el transcurso de los años recientes lo que nos permite hacer algunas propuestas concretas de política económica y monetaria donde las instituciones de banca, con sus instrumentos específicos serían mucho más relevantes.

Así, en los países como Argentina, el cuestionamiento y el abandono del régimen de la caja de convertibilidad supuso una política gradual de retorno a una credibilidad del actuar del banco central. ¿Cómo podría ponerse esto en práctica? Porque los elementos concretos de política monetaria suponen necesariamente una cierta forma de

23. Para hacer eso, es necesario, teóricamente, romper con un cierto "fundamentalismo monetario" y volver a una problemática fundada sobre la demanda y la renta. Entre los quince "errores funestos" denunciados por Vickrey, retenemos principalmente aquel que considera "que el valor de la moneda nacional en divisas es necesariamente un indicador de salud económica y que pensar los modos para mantener el curso contribuye a esa salud" (Vickrey, 1996).

24. La postura de un disidente del Banco Mundial como Joseph Moritz permite, a partir del balance de la crisis asiática, cuestionar la visión oficial de la globalización: "Sin un sistema financiero sólido, en cuya creación y funcionamiento el Estado juegue un papel muy importante, es muy difícil estimular el ahorro y realizar una aplicación importante del capital" (Stiglitz, 1998).

voluntarismo político y no a través de una comparación abstracta, porque no es calculable, entre el "costo" de mantener el sistema actual de la convertibilidad y el "costo" de abandonarlo.

Ese régimen de convertibilidad transitorio o limitado supondría el necesario retorno al control de la circulación de los capitales y, principalmente, para ciertos agentes, la imposibilidad de convertir sus activos externos en activos en moneda nacional y viceversa. Es, por supuesto, durante la fase de entradas de capitales que esta política gradual podría ser la más fácil de llevar al cabo.

El segundo imperativo, complementario del primero, consistiría en restablecer un componente de política monetaria anti-cíclica con el instrumento habitual de ese tipo de intervención concebido para enfrentar la falta interna de liquidez bancaria: la emisión monetaria como contraparte de una emisión controlada de títulos públicos incluso denominados en dólares. Restablecer progresivamente en las reservas la parte de los títulos públicos nacionales en lugar de las reservas "externas" en dólares, muy volátiles, esto es contribuir a la estabilización de la base monetaria y, luego, al restablecimiento del flujo interno de crédito.²⁵

La salida progresiva de la convertibilidad, la menos costosa económicamente, (Salama, 2000), es aquella que no sea coaccionada por una pérdida brutal de reservas o por una crisis bancaria o fiscal, interna o "externa". Para ello, hace falta ordenar, mediante medidas políticas, las contradicciones insostenibles de la caja de conversión y restablecer gradualmente las funciones de un sistema permitiendo cumplir las tareas normales del banco central, principalmente aquella de ser instancia de último recurso en caso de crisis bancaria (Williamson, 1995: 35).

De manera más específica, hoy en día es necesario, en la mayor parte de los países de América Latina, principalmente para escapar a la dolarización "rampante" y excluyente, restablecer un verdadero circuito de liquidez alimentado por los bancos centrales. La función de intermediación así rehabilitada²⁶ conduciría a rehacer la banca central como prestador en última instancia, el pivote de un sistema de redescuento de créditos orientados para el acceso de las pequeñas y medianas empresas, además hacia el completo sistema productivo. Este es uno de los modos de remontar la "estructura de usura", extravertida, de las políticas liberales en materia financiera y de emprender un proceso

25. Esas propuestas no son utópicas si nos acordamos de la manera en la cual Argentina salió de la crisis de 1929, en un contexto, es cierto, de tipo de cambio flotante. Se eligió asumir una política monetaria independiente a fin de estimular la producción interna y "volver del revés" las anticipaciones deflacionistas. A partir de 1931, las tasas de interés elevadas fueron reducidas por las inyecciones de liquidez, la garantía -oro del *stock* de moneda bajó de 78%, en 1929, a 43%, en 1932. El redescuento de los pagarés de crédito, al mismo tiempo, pasó de 0 a 30% de la base monetaria. ¿Es qué la "ortodoxia" de la convertibilidad y de los balances-dólar sería hoy en día más apremiante que la "disciplina" del patrón de cambio-oro de principios de la década de 1930? Todo es cuestión de voluntad política (Della Paolera y Taylor, 1999).

26. Es evidente que en ese proceso el papel de la política, las instituciones "voluntarias" y de sus funciones toman un lugar determinante. Desde ese punto de vista, el concepto de "banca limitada" (*narrow banking*), propuesto originalmente por Simons en 1948, podría encontrar una nueva aplicación en América Latina. Ello se hace, de hecho, en una forma de banca "insumergible" porque sus pasivos estarían 100% garantizados. El "riesgo moral" se encuentra así eliminado y es también posible "especializar" el crédito, orientarlo hacia los sectores prioritarios de la economía (Naranjo, 1997).

orgánico interno de recomposición económica que permitiría reasumir las funciones de la soberanía monetaria y las ventajas de un nuevo crecimiento.

Bibliografía

- Alexander, W. (1997) "Recent experiences in Systemic Bank Restructuring: Lessons and Elements of Best Practice", IIVIF, ponencia, Washington.
- Amieva Huerta, J. y B. Urriza González (2000) "Crisis bancarias: causas, costos, duración, efectos y opciones de política", Santiago de Chile, CEPAL, núm. 108.
- Arias, X. C. (1999) "Reformas financieras en América Latina, 1990-1998", en *Desarrollo Económico*, Buenos Aires, vol. 39, número 155, octubre-diciembre, IDES, pp. 361-384.
- Aristobulo, J. (1999) "Does Bank Insolvency Matter? And What to Do About It?", en *World Bank* (www1.worldbank.org/flnance).
- Ayala, U. (1998) "La regulación de los fondos de pensiones en América Latina: reseña y lecciones de la experiencia", en *Coyuntura Económica*, Bogotá, Fedesarrollo, diciembre.
- Banque Mondiale (1997) "Private Capital Flows to Developing. The Road to Financial Integration", Oxford University Press.
- Borneo, K. (1999) "¿Solución a la recesión? Canje de bonos por cartera atrasada", en *Actualidad Económica*, Lima, núm. 199, agosto.
- Braberman, D. G.; Chasiri, O.; Quesada, L. (2000) "La industria de las AFP en la Argentina: costos, comisiones y alternativas para la regulación", en *Desarrollo Económico*, Buenos Aires, núm. 158, julio-septiembre.
- Calcagno, A. F. (1997) "El régimen de convertibilidad y el sistema bancario en la Argentina", en *Revista de la CEPAL*, Santiago de Chile, núm. 61, abril.
- Calomiris, Charles L. (1998) "The IMF's Imprudent Role as a Lender of Last Resort", en *The Cato Journal*, Washington, núm. 3, invierno, pp. 275-294.
- Calderón A., Casilda R. (2000) "La estrategia de los bancos españoles en América Latina", en *Revista de la CEPAL*, Santiago de Chile, núm. 70, abril, pp. 71-89.
- Caprio, G. y D. Mingeziel (1996) "Bank Insolvencies: Cross-Country Experience". Documento de trabajo, World Bank Policy Research, Washington.
- (1997) "Bank Insolvency: Bad Luck, Bad Policy or Bad Banking?", en Bruno, M. y B. Pleskovic (eds.) *Annual World Bank Conference*, 1996.
- Della Paolera, G. y A. M. Taylor (1999) "Internal vs. External Convertibility and Developing Country Financial Crises: Lessons from the Argentine Bank Bailout of the 1930's". Documento de trabajo. National Bureau of Economic Research, octubre.
- Demircug-Kunt, A. y Detragiache (1997) "The Determinants of Banking Crisis: Evidence from Developing and Developed Countries", IIVIF, documentos de trabajo.
- Eichengreen, B. (1999) "Prévention et résolution des crises: est-il impossible impliquer

davantage le secteur privé?", en *Finances et Développement*, FMI, septiembre, pp. 16-19.

García, A. T. (2000) "Liberalización financiera y relación ahorro-inversión en América Latina", en *Realidad Económica*, Buenos Aires, núm. 174, agosto-septiembre.

García, V.F. (2000) "América Latina y el Banco Mundial", en *Boletín del CEMLA*, enero-febrero.

García-Herrero, A. (1997) "Banking Crises in Latin America en the 1990's: Lessons from Argentina, Paraguay y Venezuela", en *IMF Working Paper*, núm 97/140, p. 70.