

El endeudamiento externo de América Latina: un resumen histórico

Joachim Becker

La historia del endeudamiento externo de América Latina políticamente independiente comenzó directamente después de la independencia. Los años veinte del siglo XIX no fueron solamente años de la euforia política en América Latina, sino también años de euforia bursátil en Londres. Como el país más avanzado económicamente, Gran Bretaña suplantó al poder ex-colonial de España como socio económico principal en una relación muy desigual. Las relaciones económicas no se confinaban al comercio. Entre 1823 y 1825 los estados latinoamericanos aprovecharon el *boom* de la bolsa de Londres para endeudarse. El desencanto de los acreedores no se hizo esperar, “en 1827 todos los países, excepto Brasil, dejaron de pagar los intereses y la amortización de sus obligaciones” (Halperín Donghi 1997: 14). Pues la exportación de capital de Gran Bretaña hacia América Latina se reducía drásticamente aunque no cesó totalmente. Créditos e inversiones fueron por lo menos suficientes para financiar el déficit permanente de América Latina en el comercio exterior.

El endeudamiento en la época del imperialismo clásico

El endeudamiento externo comenzó a reanudarse después de 1870 y se aceleró hacia el fin del siglo XIX. Este nuevo ciclo de endeudamiento fue la contracara de la exportación de capital desde Europa, principalmente desde Gran Bretaña, Francia y Alemania. Los países industriales exportaron 3% de su PIB como

capital privado a largo plazo en 1913 –es un valor al que se llegó solamente en los años ochenta del siglo XX una vez más (Bairoch 1996: 184). Alrededor de 1900, Gran Bretaña exportó entre 2% y 10% de su Producto Nacional Neto (PNN) en la forma de capital a largo plazo, mientras que se trataba de 3% en Francia y 1% en Alemania (Roth 1984: 229, cuadro 27). Las ganancias estuvieron a la altura de las inversiones externas. Directamente antes de la Primera Guerra Mundial, las ganancias de inversiones externas llegaron al 9% del PNN en Gran Bretaña, a cerca del 4% en Francia y solamente al 1% en Alemania (ibid.: 232, cuadro 28).

La lógica de la exportación de capital no fue la misma en esos tres países. En Gran Bretaña y –un poco menos pronunciado– en Francia, había un fuerte sector rentista y un rasgo saliente de la acumulación era el fuerte rol del sector financiero y comercial. La exportación de capital tenía un vínculo muy débil con la industria y la exportación de productos industriales. La exportación de capital fue la más fuerte en los años con una baja inversión interna. Cuando la inversión doméstica creció, cayó la exportación de capital. Este tipo de complementariedad entre inversión interna y externa sale muy claramente del caso británico (Vidal 1998). La considerable exportación de capital desde Inglaterra y Francia fue una consecuencia del relativo estancamiento estructural de esos dos países. El caso de Alemania fue muy diferente. Alemania reaccionó a la gran crisis de los años 1874-1886 con un cambio de la estrategia de acumulación (Vidal 2000). Surgieron nuevos sectores industriales con altas necesidades de capital. Los bancos formaron fuertes lazos de crédito, de participaciones de capital y de mutuas presencias en los consejos de administración con las grandes empresas industriales. Los intereses industriales se organizaron en asociaciones industriales, crearon cárteles. Del lado opuesto, surgió el movimiento de los trabajadores con sindicatos y el partido socialdemócrata. Así, nació el “capitalismo organizado”, que en esta altura fue muy demandante de capital. Debido a las altas necesidades de capital para su propio desarrollo, la exportación de capital desde Alemania fue mucho menor que desde Gran Bretaña y Francia. Además, esta estuvo estrechamente vinculada con la apertura de mercados internos en la semi-periferia para los industriales alemanes (Roth 1984).

Las regiones semi-periféricas, y entre ellas América Latina, fueron las regiones “blanco” de las inversiones extranjeras. Una parte de América Latina vivió una transformación profunda de su estructura económica y de sus lazos de dependencia con los países del centro. Particularmente en Argentina y Uruguay se instaló un modelo de agro exportaciones que creció rápidamente. La explotación de recursos agrarios y mineros precisaba de la construcción de infraestructura, especialmente de ferrocarriles. Hacia el fin de siglo XIX había una industrialización incipiente en algunos centros urbanos de Argentina, Uruguay, Brasil y México. Concomitante con las transformaciones productivas, se construyeron

ron sistemas bancarios nacionales aunque la formación de espacios financieros nacionales era un proceso lento. La orientación al patrón oro y a la preservación de la credibilidad con el ambiente financiero ejercieron una fuerte presión sobre las políticas económicas nacionales.

Las inversiones extranjeras parcialmente financiaron esas transformaciones, en parte también alimentaron actividades especulativas. Las inversiones europeas ascendieron a alrededor de 7.000 millones de dólares en 1914. Una porción muy alta de esas inversiones correspondía a inversiones de cartera, principalmente en empresas de infraestructura. “Además, casi un tercio se había invertido en títulos del Estado” (Glade 1997: 84) sirviendo muchas veces a subsidiar actividades de empresas privadas. Las inversiones británicas ascendieron a casi 5.000 millones de dólares en 1914. Argentina había recibido más de un tercio de las inversiones británicas, Brasil casi una cuarta parte y México el 16%. Las inversiones de Francia se concentraron en Brasil, pero había también importantes colocaciones de capital en Argentina y México. Los inversionistas alemanes mostraron preferencia por Argentina, Brasil y México. Contrastante con las inversiones de Europa, las inversiones estadounidenses se compusieron predominantemente de inversiones directas que ascendieron a 1.300 millones de dólares de un total de 1.600 millones de dólares en 1914. Geográficamente, las inversiones de los EEUU estuvieron altamente concentradas en México, Cuba, Chile y Perú (Glade 1997: 84 s.).

El proceso de endeudamiento latinoamericano de esa época no fue lineal. Por un lado fue dependiente de la coyuntura económica en Europa, por otro lado incidieron ocasionales crisis financieras en América Latina. La crisis más grave probablemente ocurrió en Argentina en 1890-91 produciendo “una primera experiencia de contagio internacional partiendo de la periferia de la economía mundial” (Sgard 2002: 200). Los acreedores reaccionaron de una manera *ad hoc* a las crisis en la periferia. Impusieron condiciones a la conversión de la deuda, privilegiando en el caso de Argentina de 1891 los intereses extranjeros a los domésticos e imponiendo una centralización política que favorecía el control financiero y la colección de deudas (Musacchio 2002: 65 s.). Este tipo de condicionamiento político fue un esquema que se aplicó sistemáticamente en siglo XX. A veces la presión de los acreedores iba más allá de un mero condicionamiento político. En el caso del Imperio Otomano, se estableció un control directo de una comisión de control internacional sobre una parte importante el fisco en 1881. En Egipto se estableció también una comisión de control internacional. Frente a la resistencia en Egipto, Gran Bretaña intervino militarmente en 1882 (Reinhard 1988: 133 ss, Gombar 1999: 260 ss.). La intervención militar francesa en México fue parcialmente motivada por conflictos sobre la deuda (Sgard 2002: 198 ss.). La regulación no militar de flujos y crisis financieras fue coordinada por la “city” de Londres.

La competencia entre las grandes potencias desembocó en la Primera Guerra Mundial (1914-1918). La guerra cambió fundamentalmente las relaciones en los mercados financieros internacionales. La “city” de Londres perdió su posición hegemónica. Los rentistas franceses fueron muy perjudicados por la decisión de la Unión Soviética de no asumir las deudas del Imperio Ruso. Los poderes vencidos entraron en la década de postguerra con altísimas deudas externas y sistemas bancarios muy debilitados. En contraste con los sectores financieros europeos, los bancos estadounidenses salieron de la guerra desde una posición de fuerza. Había un surplus de capital exportable en los Estados Unidos y, por eso, un afán considerable de colocar capital en el exterior, principalmente en Europa y América Latina. No obstante, los Estados Unidos no asumieron un rol hegemónico en la regulación de las finanzas internacionales.

Se desarrolló una competencia entre las monedas principales y surgieron dos bloques con ambiciones de regulación internacional, lo que desembocó en un desorden financiero internacional (cf. Eichengreen 2000: cap. 2). Eso aconteció en el contexto de una acumulación productiva muy inestable, varias olas de especulación financiera y una preeminencia del sector bancario en la política económica en la segunda mitad de los veinte (cf. Becker 2001: 84 ss.).

En Europa se construyó un núcleo de regulación alrededor de la Sociedad de las Naciones (SDN). Este núcleo de regulación tuvo un carácter multilateral. Se limitó a prestar colectivamente a varios Estados de Europa del Este-Central en los años veinte. La contrapartida del préstamo fue un control de la política económica ejercido por un delegado de la SDN. El primer caso de un préstamo tal fue Austria en 1922. Varios otros Estados como Hungría, Estonia, Grecia y Bulgaria siguieron. El caso de un segundo préstamo a Austria tal vez se ha revelado como el más famoso. Entonces, el SDN eligió al holandés Rost van Tonningen como su representante. Rost van Tonningen fue un filo-nazista. Unos años después, fue uno de los principales colaboradores del régimen de ocupación nazi-fascista en los Países Bajos. Durante su estadía como representante de la SDN en Austria, se mostró a favor del auto-golpe austro-fascista de 1934 que consolidó una política económica favorable a los intereses financieros (Becker 2006: 26). También se dieron las primeras tentativas de una institucionalización de una concertación internacional universalizante que fracasaron frente a las resistencias de los Estados Unidos (Eichengreen 2000: 92 ss., Sgard 2002: 204 ss.).

Los Estados Unidos practicaron su propia versión de política monetaria internacional –la diplomacia del dólar. Se trataba de una política claramente unilateral. “El objetivo fue claro: desarrollar un patio trasero americano y el rol del dólar a través de créditos privados que fuesen condicionados por un control de la política económica ejercido por expertos norteamericanos con la aprobación del Ministerio de Asuntos Exteriores” (Sgard 2002: 202). A veces, el control de los “money doctors” estadounidenses fue nominado directamente por el go-

bierno de los Estados Unidos (República Dominicana, 1905). Otras veces, la nominación fue a través de un contrato privado, pero con una aprobación informal del Ministerio de Asuntos Exteriores (como en Nicaragua, 1912). En el tercer modelo de control, el “experto” intervino antes de la negociación con los bancos y debía aportar el celo de “comportamiento bueno”. Este tipo de modelo fue adoptado en Polonia en 1924 (ibid.: 202 s.). El “money doctor” en el caso polaco, Edwin Kemmerer, también aconsejó a varios países latinoamericanos a diseñar sus reformas de las instituciones monetarias. El modelo monetario generalmente adoptado, el patrón de cambio oro, limitó severamente las opciones en política económica. Respecto a los países pequeños, los Estados Unidos dejaron al lado todas las sutilezas. Por ejemplo, Bolivia tuvo que comprometer una parte significativa de su recaudación y aceptar una gestión exterior de sus asuntos fiscales por representantes de los acreedores para obtener un empréstito de 33 millones de dólares en 1922 (Thorp 1997: 114).

El “patio trasero” principal de los Estados Unidos en los años veinte fue América Latina. “Entre 1924 y 1928, América Latina absorbió el 24 por 100 de las emisiones de capital nuevo efectuadas en los Estados Unidos para la cuenta con el exterior y recibió el 44 por 100 de las inversiones directas en el exterior” (Thorp 1997: 105). Hasta 1929, los Estados Unidos suplantaron a Gran Bretaña como inversor externo en la mayoría de los países latinoamericanos –con las notables excepciones de Argentina, Uruguay y Brasil. Argentina y Uruguay continuaban estrechamente ligados a Gran Bretaña. Muchas veces, los préstamos norteamericanos sirvieron para pagar el servicio de las deudas a Gran Bretaña que, a su vez, usó estas divisas para cubrir su déficit con los Estados Unidos (Cain/Hopkins 1993: 150). La evaluación de Rosemary Thorp respecto a las políticas de endeudamiento latinoamericanas es muy crítico: “El dinero tendía a destinarse con frecuencia o bien a usos improductivos o a incrementar aún más la oferta de productos agrícolas, de los que ya había un exceso peligroso” (Thorp 1997: 103, cf. también Aldcroft 1999: 10). Entonces, los créditos sirvieron para apoyar un modelo que ya mostró señas de agotamiento. Las políticas concomitantes con el endeudamiento –especialmente la sobrevalorización de las monedas nacionales– perjudicaban la industrialización en América Latina.

La gran crisis y la moratoria de la deuda

Las advertencias de inminentes problemas ya existían desde 1925. En este año, los precios de los recursos naturales comenzaron a caer. Debido a la euforia desenfadada de la bolsa en los Estados Unidos y la política de tasas de interés altas para frenar esa euforia, las colocaciones de capital dentro de los EEUU se tornaron más atrayentes en el segundo semestre de 1928 y la exportación de capi-

tal comenzó a reducirse. Como consecuencia, países como Argentina o Australia enfrentaron serios problemas para endeudarse y cubrir sus déficits en la cuenta corriente. México suspendió los pagos del servicio de su deuda externa ya en 1928 (Kindleberger 1988: 51, Bulmer-Thomas 1997: 261). Definitivamente, la fiesta del endeudamiento terminó con el comienzo de la “gran crisis” en los países del centro en 1929. Se trataba de una crisis del modelo de desarrollo que incluyó como un componente central una gravísima crisis financiera (cf. Johsua 1999). Alemania y varios países de la semi-periferia este europea (Bulgaria, Polonia, Rumania y Yugoslavia) declararon su incapacidad de pagar sus deudas externas (Acosta 2001a: 25). La crisis de los países del centro descartó la viabilidad del modelo agroexportador vigente en América Latina. Los precios de las materias primas cayeron profundamente. Las fuentes de capital externo se secaron (Johsua 1999: 231 s.). Como medidas de urgencia se adoptaron fuertes restricciones contra las importaciones y se devaluaron las monedas nacionales en América Latina. A comienzos del año 1931, se declaraban moratorias en el servicio de diverso alcance. No se podían esperar nuevos fondos ni de los Estados Unidos ni de Gran Bretaña. Entonces, a los acreedores se quitaba la opción de sancionar a los deudores (cf. Bulmer-Thomas 1997: 261, Thorp 1998: 111). Había una notable excepción en la política de moratorias: Argentina. Los lazos de dependencia hacia Gran Bretaña fueron estrechos. El gobierno británico explotó esos lazos para firmar un acuerdo especial con el gobierno conservador argentino. Ese gobierno fue representante de los latifundistas estrechamente ligados a Gran Bretaña (cf. Cain/Hopkins 1993: 157 ss., Diaz Alejandro 1984: 27, Abreu 1984: 152 ss.).

La crisis del modelo agro exportador (o mineral exportador) fue el camino hacia un nuevo modelo de desarrollo. Ese modelo se sustentó sobre la industrialización hacia adentro. Las inversiones se reorientaron hacia la industria porque los otros caminos de la inversión –la inversión productiva en sectores de exportación y la inversión financiera– fueron cerrados. El Estado apoyó la industrialización a través de la protección contra la competencia externa y la asignación de recursos. La política industrial implicó la creación de bancos de desarrollo y de corporaciones de fomento industrial. El sistema financiero nacional asumió un carácter claramente nacional. Los flujos de capital estaban sujetos a controles.

El orden internacional financiero de posguerra –llamado sistema de Bretton Woods– permitió una política monetaria autónoma. Los tipos de cambios fueron fijos. La combinación de una política monetaria autónoma y un sistema de cambios fijos fue posibilitada por controles de capital que el orden de Bretton Woods permitió. El sistema fue plasmado principalmente por los Estados Unidos como poder hegemónico. El dólar fue la moneda de reserva internacional y se encontraba al centro del sistema de cambios fijos. Una institución clave del sistema de Bretton Woods fue el Fondo Monetario Internacional (FMI). Los Estados Unidos buscaron garantizar y perpetuar su influencia en el FMI a través de

una distribución de derechos de voto correspondiendo a criterios como: ingreso nacional, cambios exteriores, reservas internacionales. Esta ponderación de votos ha favorecido a los países industriales y a los EEUU en primera línea. En 1947, aseguró a los EEUU el 31,46% de los votos y a Gran Bretaña el 15,02% de los votos. Después de varios cambios y el ingreso de muchos miembros, los EEUU actualmente son predominantes con el 17,4% de los votos (Japón como segundo tiene solamente 6,24% de los votos; Aglietta/Moatti 2000: 28). En la carta del FMI el gobierno estadounidense consagró que en casos de crisis de la balanza de pagos el esfuerzo del ajuste será empleado unilateralmente con los países con déficit. Había una propuesta alternativa –formulado por el conocido economista británico John Maynard Keynes– que hubiera implicado simétricos esfuerzos de ajuste de los países con déficit y de excedente permanente en las cuentas externas y hubiera creado una casi-moneda internacional, el Bancor. Keynes quiso establecer reglas que hubieran expresado “la solidaridad de los acreedores con los deudores” (Aglietta y Moatti 2000: 13) y hubiera sido una prevención contra el retorno de la deflación de los años entre las guerras. Frente al Estado acreedor principal, los Estados Unidos, el plan de Keynes se reveló como una utopía (entonces) no posible.

Aunque el modelo de regulación internacional de Keynes no se adoptó, una versión simplificada de sus propuestas de políticas económicas fue generalmente adoptada en el ámbito nacional (con pocas excepciones como los países post-fascistas Alemania y Italia). El keynesianismo implicaba un rol más destacado del Estado en materia de inversiones, una política económica anti-cíclica y una expansión del Estado de bienestar. Este fue el resultado de un nuevo compromiso social que incluía por lo menos la componente socialdemócrata del movimiento obrero. El nuevo modo de regulación permitió un desarrollo sostenido del mercado interno en los países industrializados. La reconstrucción y la floreciente acumulación se basaban en una alta tasa de inversiones. Por eso, el capital se invirtió en los países del centro. América Latina no fue atrayente para inversiones financieras en esta coyuntura. Además había la herencia de las moratorias de los años treinta. Esas “continuaron complicando los esfuerzos de obtener nuevos préstamos durante los años cincuenta. A finales de los años cuarenta el 53 por 100 de los bonos pendientes en dólares ofrecidos o garantizados oficialmente estaban todavía impagos, el 45 por 100 estaban recibiendo un pago ‘ajustado’, y sólo el 2 por 100 estaban siendo pagados plenamente” (Ffrench-Davis et al. 1997: 334). El arreglo definitivo de la deuda de la República Federal de Alemania, un foco de la Guerra Fría en 1953, consistió en su generosidad en nítido contraste con el tratamiento de la deuda heredada de los países latinoamericanos (Friedel-Hütz 2001, Acosta 2003).

Después de la revolución cubana, el flujo de créditos oficiales hacia América Latina creció. Estos fueron parte del programa del supuesto “combate contra el

comunismo". Tuvieron tasas de interés más favorables al deudor que los préstamos de los años cincuenta. Los créditos privados tuvieron principalmente la forma de créditos ligados al comercio. No obstante, la deuda externa de los países latinoamericanos aumentó en los sesenta y llegó a límites críticos en los mediados de los sesenta. Entre 1965 y 1967 el servicio de la deuda externa consumió 87% de los nuevos créditos (brutos) en América Latina (Payer 1985: 17). Había una marcada tendencia hacia déficit en la cuenta corriente. La sustitución de importaciones fue incompleta. Los países latinoamericanos continuaron siendo dependientes de las importaciones de bienes de capital, porque ni el capital nacional ni el capital transnacional estaban interesados en invertir en este sector. Los productos primarios (productos agrícolas, materias minerales, combustibles) formaban todavía una parte significativa de las exportaciones. Los términos de intercambio fueron bastante inestables. "De ese modo, la balanza comercial pasó de un excedente de alrededor de 3 por 100 del PIB al comienzo de los años cincuenta a un déficit de casi 2 por 100 en 1972" (Ffrench-Davis et al. 1997: 360). A eso se sumaron los flujos de pagos de servicios, de intereses y de ganancias hacia el exterior. Los pagos de intereses y de las ganancias fueron consecuencia del endeudamiento y de las inversiones productivas. El capital extranjero –estadounidense al comienzo, crecientemente europeo y japonés hacia los años sesenta y setenta– invirtió sustancialmente en la industria orientada hacia el mercado interno. Llegó a controlar ramas clave de la industria. Ya en los años sesenta algunos estados latinoamericanos llegaron a límites internos y externos del modelo del "fordismo periférico" (Faria 1996) que se caracterizó por una producción de masa sin una generalización del trabajo salariado, una dependencia de importaciones de mercaderías claves (esp. bienes de capital) y de una dependencia de la importación de capital. Los límites internos fueron impuestos por el reducido tamaño del mercado interno y la distribución desigual de ingresos. Los límites externos fueron debidos a los problemas de la balanza de pagos. Las consecuencias fueron crisis de endeudamiento externo, renegociaciones de la deuda con el FMI y con los clubes de acreedores ("Club de París" para los acreedores públicos, "Club de Londres" para los acreedores privados). En las renegociaciones de la deuda externa se impusieron políticas de corte liberal reduciendo el consumo popular y abriendo la economía latinoamericana más al capital extranjero (cf. Payer 1985: 16 s.). Uruguay fue el caso más precoz de una crisis de la acumulación productiva y de la resultante inestabilidad financiera desembocando en una serie de acuerdos con el FMI (Calloia et al. 1984).

Hacia el fin de los años sesenta y comienzo de los años setenta terminó "la era del oro" fordista de los países del centro. La crisis de la hegemonía de los EEUU coincidió con la crisis del fordismo. La crisis hegemónica fue a la vez económica, política y militar. Durante los años cincuenta y sesenta, el desarrollo económico de algunos países europeos (especialmente Alemania) y de Japón, fue más diná-

mico que el desarrollo de los EEUU. Por eso, la ventaja económica estadounidense se redujo considerablemente. Políticamente y militarmente, los EEUU fueron bastante debilitados por la guerra en Indochina. Todos estos factores implicaron un debilitamiento del dólar como moneda de ancla del sistema de tipos de cambio fijos. Este sistema fue también erosionado por la formación y el desarrollo de los mercados de euro-dólares. Los mercados de euro-dólares surgieron al fin de los años cincuenta como reacción a las reglamentaciones de las tasas de interés a nivel nacional. Inversores norteamericanos no repatriaron sus ganancias a los EEUU, sino las colocaron en Londres a condiciones mejores y fuera de reglamentaciones tocando a las monedas nacionales. En la misma época, la Unión Soviética transfirió sus activos externos desde los EEUU a Europa por razones políticas (Valdez 2000: 133 s.). Como ironía histórica, el poder soviético contribuyó a crear una institución que dos décadas más tarde tuvo un rol no desatendible en la disolución del socialismo estatal. El surgimiento de los mercados de euro-dólares daba un nuevo aliento al centro financiero de Londres que buscaba un nuevo rol después de la descolonización (Cain y Hopkins 1993) y erosionó el sistema de tipos de cambio fijo a través de una creciente movilidad de capital. Después de varios realineamientos de los tipos de cambio, se abandonó el sistema de cambios fijos en 1973. El sistema de Bretton Woods se acabó.

Crisis en el centro, endeudamiento en América Latina

Debido a la crisis de sobre acumulación en el centro, había un exceso de liquidez internacional. Los países del centro fueron la fuente principal de capital financiero en busca de posibilidades de valoración. Después del aumento del precio del petróleo, algunos países de la OPEP también colocaron sus excedentes de capital en los mercados financieros (Altvater et al. 1983: 63 ss.). Hasta el fin de los años setenta, las tasas de interés internacionales fueron muy bajas, en términos reales fueron negativas. El endeudamiento parecía una "oferta" barata. Los países del Tercer Mundo se endeudaron rápidamente. La deuda externa creció de 130,1 mil millones de dólares en 1973 a 780,9 mil millones de dólares en 1982 (Eichengreen/Kenen 1995: 41, gráf. 3). El endeudamiento fue particularmente dinámico en América Latina. En el corto período entre 1978 y 1982, la deuda externa de América Latina aumentó de 153 mil millones de dólares a 328 mil millones de dólares (Ffrench-Davis et al. 1997: 393, cuadro 9.14).

En América Latina había dos variantes básicas del uso de los créditos externos. En la primera, el endeudamiento externo ayudó a postergar la crisis del modelo basado en la sustitución de importaciones. Los crecientes déficit en la balanza comercial fueron financiados a través de créditos externos. En algunos casos se buscó profundizar la industrialización hacia dentro sin cuestionar la desigualdad del modelo. El gobierno militar de Brasil optó por la fuga hacia un

frente más coherente. Este estimuló una industrialización pesada de industrias básicas y productoras de bienes de capital. Este modelo fue refutado por la izquierda a causa de su desigualdad inherente y de su incapacidad de fomentar una acumulación auto sostenida y por sectores de la burguesía a causa de su carácter estatal (cf. Fiori 1995, Tavares 1999: 467 ss.). Una profundización del fordismo periférico había también en México y Colombia. En esos tres países, acontecía por lo menos un parcial uso productivo de los créditos externos, pero la maduración de los proyectos fue muchas veces a largo plazo y el efecto sobre la balanza comercial no fue lo suficientemente positivo. En la segunda variante, ya se había abandonado el modelo de desarrollo hacia adentro –muchas veces después de iniciativas de la izquierda en favor de un modelo de desarrollo hacia adentro más justo y los reaccionantes golpes militares que tuvieron el beneplácito de la burguesía local y de los EEUU. El modelo de desarrollo hacia adentro fue reemplazado por un modelo de acumulación financiera que favoreció a los sectores rentistas. El modelo fue basado en una moneda sobre valorizada con tipo de cambio relativamente fijo y una liberalización radical de los flujos de capital. Por momentos había una caída de la tasa de interés. Con el creciente déficit de la cuenta corriente, se necesitaba aumentar la importación del capital. Luego, se aumentó la tasa de interés para atraer capitales desde el exterior a través de tasas de interés altas. Los rentistas de los respectivos países se endeudaron a tasas de interés bajísimas en el exterior, colocaron los fondos a tasas de interés altas en su país de residencia y posteriormente retransfirieron las ganancias hacia el exterior. La consecuencia fue una proliferación de instituciones financieras y el auge de los precios de títulos y de otros elementos del capital ficticio. En este modelo de (mal) desarrollo no había un uso productivo de los créditos, sino que se perjudicaron las industrias nacionales por la sobre valorización de la moneda. Este tipo de modelo se adoptó por las dictaduras militares del Cono Sur (Chile, Uruguay y Argentina) en la segunda mitad de los años setenta (Eatwell/Taylor 2000: 146 ss., Calloia et al. 1984, Stolovich et al. 1986: cap. I & II).

Los créditos eran baratos solamente en apariencia. Las tasas de interés fueron generalmente flexibles, es decir que se adaptaron regularmente a los cambios de intereses en Londres o Nueva York. Al fin de los años setenta y comienzo de los años ochenta, el banco central de los EEUU, el FED, subió bruscamente las tasas de interés en el país. Esta decisión tenía dos razonamientos principales. Primero, los EEUU buscaron reafirmar su hegemonía monetaria (Tavares 1997). Los intereses altos atrajeron capital monetaria hacia los EEUU. Los otros bancos centrales se veían forzados también a alzar sus tasas de interés. Se ha desarrollado una feroz competencia entre las principales monedas por el estatus de moneda de reserva. Los países con monedas de reserva tienen la ventaja que pueden pagar un considerable parte de sus compromisos externos con su propia moneda. Se puede ver la creación del Euro en la Unión Europea como una

reacción al desafío estadounidense. Alrededor de los centros monetarios (EEUU, UE) se han conformado espacios monetarios macro-regionales. América Latina ha gravitado en el espacio del dólar mientras que Europa del Este fue integrado subalternamente en el espacio del Deutsche Mark y pues del Euro (cf. Bénassy/Deusy-Fournier 1995). Había también la tentativa –no exitosa– de establecer un espacio Yen en Asia del Este. Después de la crisis financiera de Asia del Este (1997/98), Japón propuso la creación de un Fondo Monetario Asiático (FMA) para tratar problemas financieros en Asia del Este de una manera más autónoma y más flexible. Debido a la crisis estructural de Japón y la resistencia de los EEUU, esta iniciativa falló en esa coyuntura (Dieter 1999: 153 f.). Este conflicto fue excepcional solamente por su forma abierta. La competencia monetaria se trasladó en tensiones respecto a la regulación monetaria internacional.

Segundo, el alza de los intereses minó los fundamentos de la política keynesiana y debilitó las políticas de bienestar. El financiamiento de los déficit de presupuesto sufrió un encarecimiento considerable. Esto reforzó la ofensiva contra políticas presupuestarias de corte keynesiana (cf. Plihon 1996). Una parcial excepción del abandono del keynesianismo presupuestario fue los EEUU. El gobierno Reagan prosiguió un keynesianismo armamentista con altísimos gastos militares. En ese modelo el sustento a la acumulación no fue a través de la estabilización del consumo popular sino a través de los aprovisionamientos militares. Una política externa agresiva es funcional a la vez a la estructura productiva de los EEUU y al keynesianismo armamentista.

La política económica de los EEUU resultó en un doble déficit: un déficit presupuestario debido al keynesianismo armamentista y un déficit de la cuenta corriente debido a la sobre valorización del dólar (Johsua 2006: 250, gráf. 14). El sector productivo sufrió de la sobre valorización. Había una reorientación hacia la acumulación financiera que se veía también favorecida por la liberalización de los mercados financieros. Como consecuencia, la parte de los ingresos rentistas en el PIB creció de 22,5% en los años setenta a 38,3% en los años ochenta (Epstein/Power 2002: cuadro 1). No había ningún otro país de la OECD donde la parte de los ingresos rentistas fuera tan alta como en los EEUU. La sobre valorización del dólar y el keynesianismo militar estadounidense crearon condiciones favorables a las exportaciones de Japón y de la UE (principalmente de Alemania) hacia los EEUU y amortiguó la crisis en esos países. Japón se convirtió en el acreedor principal de los EEUU financiando sus déficit.

Porque los efectos de la sobre valorización fueron nocivos para los sectores productivos de los EEUU, Washington insistió en variar los tipos de cambio entre las tres grandes zonas monetarias. En el “acuerdo de Plaza” de setiembre de 1985, el gobierno estadounidense logró imponer una reevaluación al Yen y a las monedas europeas. Así modificaron sustancialmente los flujos de mercancías entre los EEUU, Japón y Europa. Las economías japonesa y alemana enfren-

taron crecientes problemas de exportación debido a la revalorización. Esto afectó el corazón de sus estrategias neo-mercantilistas (Brenner 2003: cap. 3). En Japón, las inversiones se reorientaron hacia la esfera financiera. Dentro de un nuevo cuadro regulatorio de tipo híbrido, los bancos reacomodaron sus actividades desde el sustento de la actividad productiva hacia la especulación financiera (Filho 1997, Nabeshima 2000). Se produjo una burbuja especulativa en la bolsa y en los mercados inmobiliarios. Al comienzo de los años noventa la burbuja reventó. Reveló grandes sobre capacidades productivas y una gran morosidad del sistema financiero. Japón entró en una década de estagnación y de tendencias deflacionistas. La revaluación también afectó negativamente la economía neo-mercantilista de Alemania del Oeste. Acá, la unificación y la liquidación de la industria de la RDA ofrecieron una solución de recambio: la conquista del mercado la ex-RDA. Eso atenuó los efectos negativos creados por la reevaluación del Deutsche Mark. Aunque los bancos alemanes se reorientaron hacia las inversiones financieras, se ha evitado hasta hoy una desenfrenada especulación que sería semejante al caso japonés. La parte de los ingresos rentistas en el PIB fue 7,4% en los años noventa. Esta fue una proporción menor que en los EEUU y en Japón donde los rentistas recibieron 33,5% resp. 11,2% del PIB (Epstein/Power 2002: cuadro 1).

Cuando el gobierno de los EEUU temió que la crisis en Japón podría afectar a las colocaciones japoneses en los EEUU y, así, la estabilidad financiera, se decidió a fomentar la revaluación del dólar. Este "Acuerdo de Plaza al revés" de 1995 (Brenner 2003: 157 ss.) favoreció una vez más las exportaciones japonesas y europeas hacia los EEUU. Semejante al Japón de la segunda mitad de los años ochenta, se produjeron un "boom hueco" (Pollin 2003: cap. 2) y una burbuja especulativa en los EEUU entre 1997 y 2000 alimentado parcialmente por inversiones extranjeras en los EEUU. Las cotizaciones bolsistas perdieron cualquier relación con el desarrollo de las ganancias. La relación precio de una acción/dividendo duplicó entre el comienzo de 1997 y 2000 (Boyer 2002: 89, gráf. 6, Brenner 2003: 167 ss.). El alza de las cotizaciones en las bolsas empujó al consumo del lujo de los rentistas y favoreció las inversiones, principalmente en el sector de telecomunicaciones. La otra cara del boom bolsista y de la sobre valorización fue un alto déficit en la cuenta corriente (alrededor de 4% en 2000) y un creciente endeudamiento externo de los EEUU. En 2000, los valores estadounidenses tenidos por extranjeros se sumaron a 6.700 millones de dólares, es decir 78% del PIB de la época (Brenner 2003: 234 s.). El sustancial déficit en la cuenta corriente y el (sobre) endeudamiento externo son el "talón de Aquiles" económico de los EEUU (Clairmont 2003: 20).

El boom bolsista terminó en el año 2000, pues las cotizaciones han caído fuertemente. Las inversiones en las telecomunicaciones se revelaron como grotescamente sobredimensionadas. Solamente entre 2% y 3% de la capacidad

de las redes de telecomunicación y 13% de la capacidad intercontinental se usan (Brenner 2003: 21). Las empresas de telecomunicaciones y de algunos otros sectores y muchos hogares corren con un endeudamiento muy elevado. Debido al sistema de la capitalización, los jubilados han sufrido significantes reducciones de sus jubilaciones. El gobierno estadounidense optó por la "huida hacia el frente" (Johsua 2006: 247). La Federal Reserve redujo radicalmente las tasas de interés para estimular el consumo privado y atenuar la recesión. La estrategia fue coyunturalmente exitosa, pero se profundizaron los desequilibrios y tensiones estructurales del modelo económico. El consumo está basado en el endeudamiento acelerado de los hogares. La tasa de ahorro de los hogares es cercana a cero (ibid.: 251 ss.). El modelo está dependiendo de enormes flujos de capital (originados esp. de China, Japón, Alemania y, recientemente, del Medio Oriente) -ca.76% del total mundial en el año de 2002 (Zeller 2004: 87, gráf. 2). El déficit de la cuenta corriente de los EEUU se ha profundizado llegando a 6,6% del PIB en el año 2006 (Johsua 2006: 259, gráf. 16, Le Monde, Suplemento "Économie", 13/2/2007, p. III). Los Estados Unidos viven situaciones de un "régimen de sobreconsumo" (Johsua 2006: 260). Como consecuencia, se esboza una fragilidad financiera. Los EEUU tienen el privilegio de poder pagar sus compromisos externos con su moneda nacional. Esa es la ventaja de una moneda de reserva internacional. No obstante, una salida importante de capitales afectaría gravemente a la economía de los EEUU que está "dopado" por el crédito externo. Ya en los meses anteriores a la guerra contra Irak había indicaciones de una pérdida de confianza la capacidad estadounidense de sostener su doble déficit en la cuenta corriente y el presupuesto (Clairmont 2003: 21). Analistas como Elmar Altvater (2003) y Mohsen Massarrat (2003: 45) observan una relación entre la invasión contra Irak y la vulnerabilidad financiera de los EEUU. La ocupación exitosa de Irak daría el control estratégico de las reservas de petróleo de este país. Eso permitiría a los EEUU debilitar la OPEP y chantajear a los países árabes, especialmente a Arabia Saudita. Lo cual permitiría influenciar el precio del petróleo en un modo que reduciría el déficit comercial de los EEUU. Asimismo, estos podrían presionar más fuertemente a los países árabes para no reemplazar el dólar por el euro en la facturación petrolífera.

En general, se puede concluir que el sistema financiero internacional ha sido frágil y conflictivo en las últimas dos décadas. Esto dejó rasgos profundos en las economías y sociedades de América Latina.

La crisis del endeudamiento externo latinoamericano

La política del dólar fuerte iniciada al fin de los años setenta golpeó fuertemente a las economías endeudadas latinoamericanas. Las tasas de interés fueron flexibles. Entonces, el alza de ellas en los EEUU se tradujo en un encareci-

miento del servicio de las deudas externas. A la vez que el negocio de exportaciones no andaba bien. La relación pago de intereses / exportación aumentó de 16% en 1978 a 41% en 1982 (Ffrench-Davis et al. 1997: 393, cuadro 9.14). Faltaban las divisas para asegurar el servicio de la deuda. El primer país grande en declarar su incapacidad de pagar fue Polonia en 1981 –esto señaló el fracaso de la estrategia de modernizar el socialismo estatal a través de importaciones de maquinaria y de créditos (Bohle 2001). En 1982 siguió México como primer país latinoamericano. La declaración mexicana es generalmente interpretada como el comienzo de la crisis de la deuda externa. En los países con un uso improductivo de los créditos, como Argentina, Chile y Uruguay, esta crisis fue duplicada por una crisis bancaria. En estos países se socializaron las pérdidas financieras y, a veces, se “estatizaron” temporalmente los bancos en apuros (Rapoport et al. 2000: 823 ss., Escobar S. 1997: 67 ss., Noya et al. 1998: 163 ss.).

La crisis de la deuda externa del Tercer Mundo puso a los bancos en los países del centro en una situación precaria. Los bancos radicados en los EEUU se habían colocado en la situación más difícil. Se habían expuestos altamente en América Latina. “En 1982 el coeficiente préstamo/capital de nueve de los bancos más grandes de los Estados Unidos era el 180 por 100; de esta cifra, los préstamos vigentes en México representaban el 50 por 100, en Brasil el 46 por 100, en Venezuela, el 26 por 100, en Argentina, el 21 por 100, y en Chile, el 12 por 100. Los bancos británicos prestamistas de la región seguían un patrón similar” (Ffrench-Davis et al. 1997: 389 s.). Las reservas de los bancos estadounidenses fueron muy bajas (Valdez 2000: 135 s.). La situación de los bancos alemanes fue algo mejor.

“(L)os intereses, las instituciones y los criterios financieros han sido extremadamente dominantes en el manejo de la crisis de la deuda” (Griffith-Jones 1988b: 16). La preocupación principal de los bancos y de los gobiernos del Oeste capitalista fue asegurar que se reanudara el servicio de la deuda. “Los Bancos insistieron en un enfoque ‘caso por caso’ para desalentar la formación de un cartel de deudores” (Ffrench-Davis et al. 1997: 391). Los intereses ligados a sectores productivos fueron sacrificados para consolidar los bancos y conformar a los rentistas. En el sur sufrieron principalmente la industria orientada hacia el mercado interno y los obreros industriales, en el norte la industria de exportación se veía afectada (Griffith-Jones 1988b: 16).

La renegociación de la deuda fue dependiente de un acuerdo anterior con el FMI. Éste impuso políticas de ajuste recesivas que podrían producir un superávit en la balanza comercial que a su vez permitiría pagar por lo menos los intereses. Una medida central fue la devaluación de la moneda nacional lo que puso un freno a la importación y aumentó las ganancias del sector exportador. Restrictivas políticas fiscales, monetarias y salariales contribuyeron a comprimir la demanda interna y, así, las importaciones. Una excepción a la política fiscal

restrictiva fue garantías ex-post a la deuda privada anteriormente no garantizada lo que fue una demanda de los acreedores y los gobiernos de los países del Norte respaldados por los organismos internacionales. En la segunda mitad de los años ochenta había aún estrategias con elementos heterodoxos y algunos casos de aisladas restricciones al pago de interés (por ejemplo Perú, Brasil; cf. Griffith-Jones 1998a, Tavares 1993, Fiori 1993). No obstante, la resistencia de sectores ligados al modelo de desarrollo hacia adentro se debilitó. Paso a paso, los planes de ajuste condicionados por el FMI y otros organismos internacionales asumieron un carácter cada vez más estructural. La crisis de la deuda aceleró la marcha hacia modelos liberales.

Por otro lado hubo innovaciones en la renegociación de la deuda. En una segunda fase se intentó atenuar el efecto recesivo del ajuste. En el marco del “Plan Baker”, iniciado en 1985, se combinó la reestructuración de la deuda con la inyección de nuevos préstamos privados y de organismos internacionales. En 1987, el comienzo de la tercera fase, se lanzó un “Plan Baker B” que “añadió un nuevo ingrediente: una reducción de la deuda en forma de readquisición de la deuda con descuentos respecto del valor facial, de ‘bonos de salida’ con tipos de interés bajos y de canjes de la deuda por otros motivos” (Ffrench-Davis et al. 1997: 392). El Plan Brady de 1989 iba más allá en la reducción de la deuda a través de llamados mecanismos de mercado. Las metas principales de los planes fueron el restablecimiento de la capacidad de pagar y de la credibilidad en los mercados financieros internacionales. Para unos países poco interesantes para los inversores internacionales, se introdujo la opción de una reducción más sustancial de la deuda externa ligado a un fuerte condicionamiento de la política económica y social. Desde 1989 los inversores consideran a América Latina una vez más como solvente. Una nueva ronda de endeudamiento desenfrenado podía comenzar (Sgard 2002: 230ss).

A esta altura se había logrado una reducción del peso relativo de los intereses. La relación pago de interés / exportación se redujo de 41% en 1982 a 25% en 1990. No obstante, de la continua transferencia neta de fondos hacia el exterior, la deuda externa de América Latina continuó creciendo de 328 mil millones de dólares en 1982 a 440 mil millones de dólares en 1990 (Ffrench-Davis et al. 1997: 393, cuadro 9.14). En términos de crecimiento, la década de los ochenta fue “perdida”. En muchos países el ajuste recesivo implicaba una desindustrialización. En la relación salarial se podía observar una marcada tendencia hacia la precarización del empleo. Los conflictos de distribución se agudizaron y se desplazaron hacia la esfera monetaria. El resultado fue una inflación alta, a veces culminando en una hiperinflación. Los sectores pobres fueron los perdedores principales de la inflación. No podían indexar sus ingresos. Así mismo los sindicatos lograron un cierto grado de indexación, eso no compensó plenamente las alzas de precios. Muchas veces fue la indexación de

depósitos o ciertos bonos lo que aseguró el grado más alto de protección en moneda nacional (cf. Salama/Valier 1994: 49 ss.). En Brasil, valores estatales indexados fueron de facto una casi-moneda paralela. Esta sirvió como alternativa a una sustitución de la moneda nacional por una moneda extranjera. La dolarización abierta se evitó en Brasil lo que no fue el caso en muchos otros países latinoamericanos (Frenkel 1994: 10). En países como Argentina, Bolivia o Uruguay por lo menos se toleró una parcial dolarización de los circuitos monetarios. Se cambió hacia el dólar para protegerse contra la depreciación de la moneda nacional. La dolarización parcial implica un paso importante hacia la integración subordinada en el “territorio monetario” (Fiori 1999: 72) del dólar. Este proceso se aceleró en los años noventa.

De la pseudo-prosperidad al *krach*

A comienzo de los años noventa surgió una nueva onda de flujos de capital hacia América Latina. Fue incentivado por las tasas relativamente bajas en los países industrializados (Cardoso 2001: 182). Se distinguió de los setenta por el rol destacado de bonos. “La deuda latinoamericana en bonos (...) pasó de 18.000 millones de dólares en 1986 a 125.000 millones de dólares a comienzos de los años noventa; los préstamos bancarios, en cambio cayeron de 97.000 millones a 30.000 millones de dólares en el mismo período” (Schvarzer 2003: 36 s.). Los bancos prefirieron facilitar la emisión de valores a comprometer sus propios fondos. Este fenómeno se llama “desintermediación” del financiamiento. Como resultado hay una multiplicación del número de acreedores porque ya no se trata de un limitado número de bancos prestadores sino de muchos inversores individuales. Este camino de endeudamiento externo fue abierto solamente a unos países seleccionados de América Latina, principalmente a países grandes con un ingreso per cápita relativamente alto. En los años del oro de la nueva onda de endeudamiento externo, es decir la primera mitad de los noventa, más de 90% de los bonos latinoamericanos fueron emitidos o por los países del Mercosur o por México (Griffith-Jones/Cailloux 1997: 88, cuadro 2.13). Respecto al crédito bancario hay un rol preponderante de prestadores europeos. En fin de junio de 1995, 49,5% del stock de créditos bancarios hacia América Latina se originaron en la Unión Europea, 7,1% en Japón y 27,0% en los EEUU (Griffith-Jones/Cailloux 1997: 83, cuadro 2.8). Es decir una parte significativa del endeudamiento fue respecto a Europa del Oeste.

En los países seleccionadas por la inversores internacionales, las estrategias de acumulación se reorientaron hacia la esfera financiera o al comienzo de los noventa (México, Argentina, Uruguay) o a la mitad de los noventa (Brasil). La base regulatoria de esta reorientación fue una estrategia antiinflacionista basada en una ancla cambiaria. Es decir, se fijó un tipo de cambio totalmente inflexi-

ble (Argentina) o bastante rígido (México, Uruguay, Brasil) con relación al dólar. Eso resultó en una sobre valorización de la moneda nacional. El doble efecto del comercio exterior liberalizado y de la moneda sobre valorizada puso a los productores internos bajo una enorme presión por la competencia lo que redujo brutalmente la capacidad de aumentar los precios. Las empresas pasaron esta presión a los asalariados, probaron rebajar los costos a través de la política salarial y de precarización de la fuerza de trabajo.

El ciclo de la hiperinflación se quebró. El lado del capital ganó la lucha distributiva. No obstante, hubo un alivio de amplios sectores que habían sufrido de la inflación. Por un momento, la situación distributiva mejoró un poco porque los pobres podían recuperar algo de su poder de compra. La clase media recuperó la capacidad de endeudarse para consumir. Esto estimuló la demanda interna y el crecimiento al comienzo del nuevo ciclo (cf. Baumann/Mussi 1999, Heymann 2000, Elías 1999: cap. 1.2). Entre 1990 y 1997 el PIB creció con una tasa anual de 3,2% lo que fue mejor que los años ochenta (1,3%), pero bastante peor que los años setenta con una tasa de crecimiento de 5,6% (Ffrench-Davis 2005, cuadro 1).

No obstante, se trataba de un éxito aparente. La sobre valorización estimuló las importaciones. Ciertos sectores industriales no pudieron soportar la competencia externa. Se dejó un vacío en la balanza comercial. Se dependía de la importación de capital para llenar el vacío en la balanza comercial. Los gobiernos ofrecieron condiciones ventajosas a inversores externos. Las inversiones directas han sido atraídas a través de amplias privatizaciones de monopolios públicos. Al capital financiero se ofrecieron tasas de interés relativamente altas. Eso resultó también en ingresos altos de rentistas “nacionales”. Tanto inversiones directas como inversiones de cartera tuvieron como consecuencias altos flujos de ganancias e intereses hacia el exterior (cf. Cepal 2002: 123, cuadro A-19, 124, cuadro A-20). El peso del pago de interés fue en Argentina y Brasil entre los más altos de América Latina -40,8% respectivamente 31,8% de las exportaciones de bienes y servicios en 1999 (Cepal 2002: 123, cuadro A-19). Estos pagos contribuyeron al deterioro de la cuenta corriente lo que a su vez creó nuevas necesidades de la importación de capital. La situación se agravó por la reevaluación del dólar respecto al Deutsche Mark/Euro y Yen.

Este sistema creó un alto grado de dependencia y vulnerabilidad externa. De tal manera, surgieron dudas respecto a la viabilidad del esquema debido a sus contradicciones internas o a la crisis de semejante modelo en otro país, el flujo de capital se secó. Para vencer las dudas del capital se ofrecieron tasas de interés aún más altas, lo que carga la cuenta corriente aún más con pagos de intereses. Es decir, la acumulación financiera lleva a insostenibles contradicciones (Becker 2002, Salama 1996).

Cuando la situación se volvió cada vez más insostenible y también una fuerte fuga de capitales, los gobiernos reaccionaron de dos maneras diferentes. En

los casos de una dolarización limitada, es decir México (1995) y Brasil (Brasil 1999), se devaluó la moneda nacional para contener el déficit de la cuenta corriente. En el caso mexicano que fue la primera gran crisis de los noventa la devaluación y el ajuste recesivo resultaron en una brusca caída del PIB. El sector bancario salió débil de la crisis. En Brasil, la economía es todavía mucho más diversificada, el peso del comercio exterior es menor que en México. La devaluación estabilizó el sector productivo. La balanza comercial y –en menor medida– la cuenta corriente. En contraste con México, la crisis del endeudamiento externo y la devaluación no implicaron una caída fuerte del PIB. No obstante, el Estado salió fiscalmente muy debilitado de la crisis. Con la devaluación del real, la deuda en términos de la moneda nacional ha crecido fuertemente. Por eso, hay una crisis fiscal crónica y muy pronunciada del Estado brasileño.

En los casos de una fuerte dolarización de la economía, como en Argentina y Uruguay, la situación fue aún mucho más complicada. Muchas empresas y gente de la clase media se habían endeudado en dólares, pero ganaban en pesos. Fue obvio que no podrían pagar sus compromisos en el caso de una maxi-devaluación. Fue previsible que una devaluación afectaría fuertemente las cadenas de crédito y amenazaría la estabilidad del sistema bancario. Se sabía que el Banco Central no podía estabilizar los bancos en el caso de masivos retiros de depósitos motivados por dudas en la solidez del sistema bancario porque gran parte de los depósitos y créditos están denominados en dólares. El Banco Central solamente puede funcionar como prestador de última instancia en términos de la moneda nacional (Frenkel 2000: 152). Si se quería exceptuar la devaluación, quedó como alternativa una política de corte deflacionista que bajaría el nivel de precios internos y la demanda interna. Esta es una política recesiva, la que produjo una recesión sostenida, pero no permitía reducir el déficit de la cuenta corriente lo suficiente. La acumulación financiera se reveló como insostenible. Después de postergar la devaluación por varios años en el 2002 no se pudo esquivar más esta medida. La devaluación fue muy fuerte. A la crisis del endeudamiento le siguió una fuerte crisis bancaria. Hubo corridas sobre los bancos. Se eligieron dos modelos diferentes en Argentina y Uruguay. En Argentina, se establecieron “corralitos” manteniendo congelados los depósitos y así sobrevivieron los bancos (Becker 2002). En Uruguay, el “corralito” fue más chico, pero se liquidaron varios bancos. Argentina y Uruguay se diferenciaron también en el trato de la deuda externa. Argentina pesificó la economía argentina, suspendió el pago de una gran parte de la deuda y, finalmente, negoció una quita considerable sobre la deuda en default. Uruguay ha continuado pagando y buscó un canje de la deuda. Los EEUU y el FMI apreciaron la actitud cooperante del gobierno uruguayo en términos de sus relaciones con los acreedores y de la sumisión a la política externa de los EEUU. No obstante las diferencias en el tratamiento de la crisis, las consecuencias económicas fueron semejantes en

Argentina y Uruguay: una fuerte caída del PIB y de la producción, alza del desempleo, caída de los salarios reales. Las consecuencias de la crisis han sido aún más desastrosa que en los casos de México y Brasil.

No obstante los problemas de la semi-dolarización en Argentina, Paraguay, Uruguay y muchos otros países de América Latina, unos gobiernos iban más adelante en la dolarización: “Ecuador (a partir de enero de 2000), El Salvador (a partir de 1 de enero de 2001) y Guatemala (a partir de mayo de 2001) optaron por la dolarización plena y unilateral. En Panamá, el dólar es moneda corriente desde 1904, cuando Estados Unidos asumió el control del Canal” (Cintra/Castro 2001: 94). No es un azar que la dolarización está más avanzada en América Central. Los lazos financieros con los EEUU son más intensos en esta región. Las remesas de los emigrantes fornecen una parte mayor de las divisas. La dolarización completa expone los sectores productivos a una enorme presión competitiva que no se puede aliviar por una devaluación. Quedan los salarios y otros costos como amortiguador de esta presión. “Cualquier cambio en la política monetaria norteamericana impactará mucho más en una economía dolarizada que antes, sin que puede esperarse alguna consideración para el país dolarizado” (Acosta 2001: 72). El banco central de un país dolarizado no puede hacer frente a una crisis bancaria porque no tiene los recursos necesarios. El Federal Reserve Bank tampoco ayudaría en un caso de crisis bancaria en un país periférico dolarizado (cf. Arès 2001, Acosta 2001b, Acosta 2002). Por tanto, se trata de un modelo económico de altísimo riesgo. En el caso ecuatoriano, una considerable franja de la población cuestiona a este modelo más radical de sumisión al imperio del dólar. Después de la crisis argentina, quedó claro que los EEUU no brindarían un apoyo institucional a la dolarización. Además se percibieron más claramente los costos de una dolarización completa, como una volatilidad más elevada y un crecimiento económico más bajo que las economías no dolarizadas. Por lo tanto se redujo el entusiasmo para una eventual dolarización en América Latina (Jameson 2006: 279 ss.).

Chile siguió un camino algo diferente. Aunque también había una cierta financiarización de la economía, la acumulación se basaba principalmente en la producción, especialmente en actividades ligadas a la exportación. La moneda no fue tan sobre valorizada como en Argentina, Brasil, México o Uruguay. Como consecuencia política de la crisis del endeudamiento de los ochenta, Chile impuso restricciones a la importación de capital de corto plazo. Así, Chile fue menos vulnerable –a los caprichos– de los inversores financieros, a las crisis financieras y a los efectos de contagio en los noventa (Urriola 2000).

Por lo tanto, no hubo un modelo único de endeudamiento externo, sino un modelo dominante. Este modelo fue extremadamente vulnerable a la crisis y contribuyó a un crecimiento de la deuda externa de América Latina de 440 mil millones de dólares en 1990 a 763 mil millones de dólares en 1999 (Ffrench-

Davis 1997: 393, cuadro 9.14, Cepal 2002: 120, cuadro A-16). Los años 1990-2006, se caracterizaron por una inestabilidad muy elevada y "(e)n los quince años entre 1990 y 2004, el crecimiento promedio anual alcanzó la modesta cifra del 2,6% (Ffrench-Davis 2005: 19). La inversión productiva ha sido mucho más baja que en los años setenta (ibid.: 117, gráf. II.3). "(E)n el año 2004, el salario real promedio estaba a un nivel similar al de 1990 y por debajo del de 1980" (ibid.: 19). El número de los pobres latinoamericanos casi se duplicó de 136 millones a 222 millones entre 1980 y 2004, y su parte relativa en población estaba más elevada en 2004 (42,9%) que en 1980 40,5% (aunque menor que en 1990 cuando alcanzó 48,3%; Ffrench-Davis 2005: 20, cuadro 2). En términos económicos y sociales los años desde 1990 eran una era más de fracaso.

La buena coyuntura de los precios de materias primas (y en el caso argentino también el canje de la deuda) recientemente ha permitido una reducción de la deuda externa latinoamericana y caribeña de 761.344 millones de dólares a 632.849 millones de dólares entre 2004 y 2006 (Cepal 2006: A-18), pero sabemos que las buenas coyunturas son pasajeras.

Bibliografía

- Abreu, Marcelo de Paiva (1984): Argentina and Brazil during the 1930s: The Impact of British and American International Economic Policies. En: Thorp, Rosemary (ed.): Latin America in the 1930s. The Role of the Periphery in World Crisis. Oxford 1984, pp. 144-162.
- Acosta, Alberto (2001a): La increíble y triste historia de América Latina y su perversa deuda externa. En: Jochnik, Chris/Pazmiño Freire, Patricio (eds.): Otras caras de la deuda. Propuesta para la acción. Quito/Caracas, pp. 17-39.
- Acosta, Alberto (2001b): El falso dilema de la dolarización. En: Nueva Sociedad, No. 172, pp. 66-84.
- Acosta, Alberto (2002): Ecuador: ¿un modelo para América Latina? Carta Global Latinoamericana, No. 2.
- Acosta, Alberto (2003): Lecciones del Acuerdo de Londres de 1953. En: La insignia, 3 de marzo (www.lainsignia.org/2003/marzo/econ_003.htm).
- Aglietta, Michel/Moatti, Sandra (2000): Le FMI. De l'ordre monétaire aux désordres financiers. Paris.
- Aldcroft, Derek H. (1999): El problema de la deuda externa desde una perspectiva histórica. En: Ciclos en la historia, la economía y sociedad, Vol. 9, No. 17, pp. 3-28.
- Altvater, Elmar (2003): Die Währung des schwarzen Goldes. En: Freitag, 14 de febrero, p. 3.
- Altvater, Elmar et al. (1983): Alternative Wirtschaftspolitik jenseits des

- Keynesianismus. Wirtschaftspolitische Optionen der Gewerkschaften in Westeuropa. Opladen.
- Arès, Mathieu (2001): À quand le règne du dollar? Instabilité économique, crise politique e intégration monétaire dans les Amériques. En: Études internationales, 32(4), pp. 747-772.
- Bairoch, Paul (1996): Globalization Myths and Realities: One Hundred Years of External Trade and Foreign Investment. In: Boyer, Robert/Drache, Daniel (eds.): States Against Markets. The Limits of Globalization. Londres/New York, pp. 173-192.
- Baumann, Renato/Mussi, Carlos (1999): Algunas características de la economía brasileña desde la adopción del Plano Real. Cepal, temas de coyuntura 5, Santiago de Chile.
- Becker, Joachim (2002): Argentina: anatomía de una crisis. Carta Global Latinoamericana, No. 3.
- Becker, Joachim (2006): El breve sueño de la democracia perfecta. En: da Cruz, José (ed.): Democracia en desconfianza. Ensayos en sociedad civil y política en América Latina. Montevideo, pp. 19-48.
- Bénassy, Agnès y Deussy-Fournier, Pierre (1995): La concurrence pour le status de monnaie internationale depuis 1973. En: Aglietta, Michel (ed.): Cinquante ans après Bretton Woods. Paris, pp. 107-144.
- Boyer, Robert (2000): La croissance, début de siècle. De l'octet au gène. Paris.
- Brenner, Robert (2003): Boom & Bubble. Die USA in der Weltwirtschaft. Hamburg.
- Bulmer-Thomas, Victor (1997): Las economías latinoamericanas, 1929-1939. En: Halperín Donghi, Tulio et al.: Historia económica de América Latina desde la independencia a nuestros días. Barcelona, pp. 243-286.
- Cain, P.J. y Hopkins, A.G. (1993): British Imperialism: Crisis and Deconstruction 1914-1990. Londres/New Cork.
- Calloia, Fernando et al. (1984): La deuda externa y la crisis uruguaya. Montevideo.
- Cardoso, Eliana (2001): Brazil's Macroeconomic Policies and Capital Flows in the 1990s. En: Griffith-Jones, Stephany et al. (eds.): Short-Term Capital Flows and Economic Crises. Oxford, pp. 173-198.
- Cepal (2002): Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2003. Santiago de Chile
- Cepal (2006): Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2006. Santiago de Chile.
- Cintra, Marcos Antonio Macedo/Castro, Elza Moreira Marcelino de (2001): Internacionalización del sector financiero y dolarización de los países latinoamericanos. En: Nueva Sociedad, No. 172, pp. 85-103.

- Clairmont, Frédéric F. (2003): Vivre à crédit ou le credo de la première puissance du monde. En: *Le Monde Diplomatique*, Abril, pp. 20-21.
- Diaz Alejandro, Carlos F. (1984): Latin America in the 1930s. En: Thorp, Rosemary (ed.): *Latin America in the 1930s. The Role of the Periphery in World Crisis*. Oxford, pp. 17-49.
- Dieter, Heribert (1999): *Die Asienkrise. Ursachen, Konsequenzen und die Rolle des Internationalen Währungsfonds*. Marburg.
- Eatwell, John/Taylor, Lance (2000): *Global Finance at Risk. The Case for International Regulation*. New York.
- Eichengreen, Barry (2000): *Vom Goldstandard zum Euro. Die Geschichte des internationalen Währungssystems*. Berlin.
- Eichengreen, Barry/Kenen, Peter B. (1995): *L'organisation de l'économie internationale depuis Bretton Woods: un panorama*. En: Aglietta, Michel (ed.): *Cinquante ans depuis Bretton Woods*. Paris, pp. 11-53.
- Elías, Antonio (1999): *Uruguay 1985-1998. El país de los cambios económicos graduales. Un enfoque neoinstitucionalista*. Montevideo.
- Epstein, Gerald/Power, Dorothy (2002): *The Return of Finance and Finance's Returns: Recent Trends in Rentier Incomes in OECD Countries, 1960-2000*. PERI Research Brief, 2002-2.
- Escobar S. Patricio (1997): *La banca en Chile: Aspectos de la modernización*. Santiago de Chile.
- Faria, Luiz Augusto Estrella (1996): *Fordismo periférico, fordismo tropical y posfordismo: el camino brasileño de acumulación y crisis*. En: *Ciclos en la historia, la economía y la sociedad*, No. 6 (10), pp. 73-101.
- Filho, Ernani Teixeira Torres (1997): *A crise da economia japonesa nos anos 90 e a retomada da hegemonia americana*. En: Tavares, Maria da Conceição/Fiori, José Luís (eds.): *Poder e dinheiro. Uma economia política da globalização*. Petrópolis, pp. 383-411.
- Fiori, José Luís (1993): *Ajuste, transição e governabilidade: o enigma brasileira*. En: Tavares, Maria da Conceição/Fiori, José Luís: *Desajuste global e modernização conservadora*. Rio de Janeiro, pp. 127-193.
- Fiori, José Luís (1995): *Em busca do dissenso perdido. Ensaio crítico sobre a festejada crise do estado*. Rio de Janeiro.
- Fiori, José Luís (1999): *Estados, moedas e desenvolvimento*. En: Fiori, José Luís (ed.): *Estados, moedas e desenvolvimento das nações*. Petrópolis, pp. 49-85.
- Ffrench-Davis, Ricardo (2005): *Reformas para América Latina después del fundamentalismo neoliberal*. Buenos Aires.
- Ffrench-Davis, Ricardo et al. (1997): *Las economías latinoamericanas, 1950-1990*. En: Halperín Donghi, Tulio et al.: *Historia económica de América Latina desde la independencia a nuestros días*. Barcelona, pp. 323-401.

- Frenkel, Roberto (1994): *El fortalecimiento del sector financiero en el proceso de ajuste: un análisis de Argentina, Brasil, Colombia y Uruguay*. En: Frenkel, Roberto (ed.): *El fortalecimiento del sector financiero en el proceso de ajuste: liberalización y regulación*. Washington, D.C./Buenos Aires, pp. 1-39.
- Frenkel, Roberto (2000): *Los temas de la arquitectura financiera internacional en la Argentina*. En: *Nueva Sociedad*, No. 168, pp. 148-156.
- Friedel-Hütz, Adam (2001): *El acuerdo de Londres de 1953*. En: Jochnick, Chris/Pazmiño Freire, Patricio (eds.): *Otras caras de la deuda. Propuestas para la acción*. Quito/Caracas, pp. 87-93.
- Glade, William (1997): *América Latina y la economía internacional 1870-1914*. En: Halperín Donghi, Tulio et al.: *Historia económica de América Latina desde la independencia a nuestros días*. Barcelona, pp. 49-97.
- Gombár, Eduard (1999): *Moderné djiny islamských zemí*. Praha.
- Griffith-Jones, Stephany (ed, 1998a): *Deuda externa, renegociación y ajuste en América Latina*. México, D.F.
- Griffith-Jones, Stephany (1988b): *Introducción y marco de análisis. Los principales interrogantes*. En: Griffith-Jones, Stephany (ed.): *Deuda externa, renegociación y ajuste en América Latina*. México, D.F, pp. 9-41.
- Griffith-Jones, Stephany/Cailloux, Jacques (1997): *Nuevos flujos de capitales europeos hacia América Latina*. En: *Ciclos en la Historia, la Economía y la Sociedad*, 7(13), pp. 67-107.
- Halperín Donghi, Tulio (1997): *América Latina independiente: economía y sociedad*. En: Halperín Donghi, Tulio et al.: *Historia económica de América Latina desde la independencia a nuestros días*. Barcelona, pp. 9-47.
- Heymann, Daniel (2000): *Políticas de reforma y comportamiento macroeconómico*. En: Heymann, Daniel/Kosacoff, Bernardo (eds.): *La Argentina de los noventa. Desempeño económico en un contexto de reformas*. Tomo I. Buenos Aires, pp. 37-176.
- Jameson, Kenneth P. (2006): *Dollarization in Latin America: 2004 and beyond*. En: Vernengo, Matías (ed.): *Monetary Integration and Dollarization: No Panacea*. Cheltenham, pp. 276-286.
- Johsua, Isaac (1999): *La crise de 1929 et l'émergence américaine*. Paris.
- Johsua, Isaac (2006): *Une trajectoire du capital. De la crise de 1929 à celle de la nouvelle économie*. Paris.
- Kindleberger, Charles P. (1988): *The International Economic Order. Essays on Financial Crisis and International Public Goods*. Hempstead.
- Massarrat, Mohsen (2003): *Amerikas Weltordnung. Hegemonie und Kriege um Öl*. Hamburg.

- Musacchio, Andrés (2002): El endeudamiento externo de Argentina: algunas regularidades históricas. En: *Indicadores Económicos FEE*, 30(3), pp. 41-72.
- Nabeshima, Naoki (2000): The financial mode of régulation and its demise. In: Boyer, Robert/Yamada Toshio (eds.): *Japanese Capitalism in Crisis. A regulationist interpretation*. Londres/New York, pp. 104-116.
- Noya, Nelson et al. (1998): Uruguay. En: Fanelli, José M./Medhora, Rohitan (eds.): *Financial Reform in Developing Countries*. Ottawa, pp. 156-193.
- Payer, Cheryl (1985): Repudiating the Past. En: *Nacla-Report on the Americas*, 19(2), pp. 14-24.
- Plihon, Dominique (1996): Déséquilibres mondiaux et instabilité financière: la responsabilité des politiques libérales. In: Chesnais, François (ed.): *La mondialisation financière. Genèse, coût et enjeux*. Paris, pp. 97-141.
- Pollin, Robert (2003): *The Contours of Descent. U.S. Economic Fractures and the Landscape of Global Austerity*. Londres/New York.
- Rapoport, Mario et al. (2000): *Historia económica, política y social de la Argentina (1880-2000)*. Buenos Aires.
- Reinhard, W. (1988): *Geschichte der europäischen Expansion. Bd. 3. Die alte Welt seit 1818*. Stuttgart.
- Roth, Bernhard (1984): *Weltökonomie oder Nationalökonomie? Tendenzen des Internationalisierungsprozesses seit Mitte des 19. Jahrhunderts*. Marburg.
- Salama, Pierre (1996): La financiarisation excluante: les leçons des économies latino-américaines. In: Chesnais, François (ed.): *La mondialisation financière. Genèse, coût, enjeux*. Paris, pp. 213-249.
- Salama, Pierre/Valier, Jacques (1994): *Pauvretés et inégalités dans le tiers monde*. Paris.
- Schvarzer, Jorge (2003, 1a. reimp.): *Convertibilidad y deuda externa*. Buenos Aires.
- Sgard, Jérôme (2002): *L'économie de la panique. Faire face aux crises financières*. Paris.
- Stolovich, Luis et al. (1986): *Compra de carteras. Crisis del sistema bancario uruguayo. Estudio y documentos*. Montevideo.
- Tavares, Maria da Conceição (1993): As políticas de ajuste no Brasil: os limites da resistência. En: Tavares, Maria da Conceição/Fiori, José Luís: *Desajuste global e modernização conservadora*. Rio de Janeiro, pp. 75-126.
- Tavares, Maria da Conceição (1997): A retomada da hegemonia americana. En: Tavares, Maria da Conceição/Fiori, José Luís (eds.): *Poder e dinheiro. Uma economia política da globalização*. Petrópolis, pp. 27-53.
- Tavares, Maria da Conceição (1999): Império, território e dinheiro. En: Fiori, José Luís (ed.): *Estados e moedas no desenvolvimento das nações*. Petrópolis, pp. 449-489.

- Thorp, Rosemary (1997): América Latina y la economía internacional desde la primera guerra mundial hasta la depresión mundial. En: Halperín Donghi, T. et al.: *Historia económica de América Latina desde la independencia a nuestros días*. Barcelona, pp. 99-121.
- Thorp, Rosemary (1998): *Progress, Poverty and Exclusion. An Economic History of Latin America in the 20th Century*. New Cork.
- Urriola, Rafael (2000): Apertura económica y control de flujos de capitales externos en Chile. En: *Nueva Sociedad*, No. 168, pp. 129-137.
- Valdez, Stephen (2000, 3ra. ed.): *An Introduction to Global Financial Markets*. Basingstoke/New York.
- Vidal, Jean-François (1998): Internationalisierung, Regulation und politische Ökonomie. Ein Vergleich der Perioden 1880-1913 und 1970-1995. In: *Kurswechsel*, No. 4, pp. 23-33.
- Vidal, Jean-François (2000): *Dépression et retour de la prospérité. Les économies européennes à la fin du XIXe siècle*. Paris.
- Zeller, Christian (2004): Ein neuer Kapitalismus und ein neuer Imperialismus? En: Zeller, Christian (ed.): *Die globale Enteignungsökonomie*. Münster, pp. 61-125.

Diarrios

Le Monde, Paris