

## LOS SISTEMAS FINANCIEROS EN AMÉRICA LATINA: ALGUNAS TRANSFORMACIONES.

DRA. EUGENIA CORREA <sup>1</sup>  
Posgrado de la Facultad de Economía

### Resumen

Los sistemas financieros por todo el mundo han sufrido cambios profundos en los últimos años a partir del rompimiento del orden monetario de Bretton Woods, impulsados por el acelerado cambio tecnológico, la innovación financiera y el proceso de conglomeración económica. En particular las transformaciones acaecidas no pueden explicarse sin considerar la creciente injerencia en las políticas domésticas de los organismos financieros internacionales y especialmente del Fondo Monetario Internacional, a raíz del elevado endeudamiento de estas economías con los megaconglomerados financieros. La fragilidad e inestabilidad financieras procedente de los procesos de desregulación y apertura han abierto los sistemas financieros a la titulación de activos y a una creciente presencia de intermediarios extranjeros en estas economías.

En los años setenta fue la deuda externa, nuevas condiciones de contratación en vencimiento, tasas de interés, preeminencia de nuevos acreedores, la puerta que condujo a los países de la región, uno a uno, a profundas transformaciones en los sistemas financieros domésticos, al rompimiento de relaciones más o menos estables de financiamiento entre las empresas locales y los bancos y al descrédito y quebranto de la moneda local, del crédito y de las relaciones financieras e instituciones vinculadas a ésta. En este trabajo se pretende exponer algunas de las principales tendencias de transformación en los sistemas financieros de las mayores economías de América Latina. Así, en primer lugar se tratará de analizar las transformaciones en los flujos de capital en sus diferentes etapas, los cambios en los instrumentos de deuda, en los principales acreedores, así como su vínculo con los distintos episodios de inestabilidad y crisis. Posteriormente, se analizarán los procesos de crisis bancaria y sus consecuencias de cambio en la propiedad de los principales intermediarios.

---

<sup>1</sup> La autora agradece el invaluable apoyo de los becarios Alfredo Pureco, Juan Pablo Góngora Martín Peña, Roberto Soto y Aderak Quintanilla. Igualmente, el apoyo de la DGAPA al proyecto "Crédito y Moneda: Estructuras Financieras en Transformación", bajo la responsabilidad de la Dra. Alicia Girón.

## 1. Introducción

Moneda y crédito, intermediarios financieros, instituciones, autoridades, relaciones de financiamiento bancos - industrias, relaciones financieras externas, todo ello empezó a cambiar rápidamente a partir del rompimiento de la paridad fija del dólar con el oro. Dichos cambios no se presentan abruptamente, de un día para otro en los países de la región, sino que van sucediéndose de manera paulatina, a diferentes ritmos y con los matices que las propias realidades económico - políticas y sociales de cada país le fueron imprimiendo.

Aún así, América Latina ha sido una cuando, a partir de la filosofía de libre mercado, se fueron impulsando las políticas de liberalización y apertura. Las ideas acerca de los mercados financieros reprimidos y el planteamiento de la necesidad de liberarlos con el objetivo de incrementar el ahorro y la inversión fueron ocupando crecientemente el discurso y la práctica entre las autoridades políticas y financieras en los países de la región, de manera que la historia de estos últimos treinta años puede escribirse en buena parte reseñando la desregulación financiera.

Los mercados financieros en la región, como en el mundo, no estaban reprimidos, sólo estaban regulados. Regulados, bajo las modalidades propias al juego de intereses y posición alcanzada entre los diferentes actores económico - financieros durante las precedentes olas de inestabilidad y fragilidad financieras en cada país bajo sus propias circunstancias históricas. La relación crédito - inversión, banca e industria, adquirió modalidades históricas específicas y su regulación permitió su desarrollo y el reparto del excedente económico. La regulación fue siendo rebasada, en el contexto de la ruptura del patrón oro-dólar, en virtud de los

procesos de apertura y liberalización financieras. Las múltiples relaciones de fuerza e intereses entre los diferentes actores indican una trayectoria de cambio, las nuevas modalidades que adquiera no dependen de la discusión de modelos financieros o conceptos en estructuras financieras, sino nuevamente del juego de intereses económico – sociales, esta vez la región se constituye en una de las arenas de la competencia financiera conglomerada.

La deuda externa, las nuevas condiciones de contratación, de vencimiento y tasas de interés y la preeminencia de nuevos acreedores, fue la puerta que condujo a los países de la región, uno a uno, a profundas transformaciones en los sistemas financieros domésticos, rompimiento de relaciones más o menos estables de financiamiento entre las empresas locales y los bancos, y al descrédito y quebranto de la moneda local, del crédito y de las relaciones financieras e instituciones vinculadas a ésta.

En este trabajo se pretenden analizar algunas de las principales tendencias de transformación en los sistemas financieros de las mayores economías de América Latina. Así, en primer lugar se tratará de analizar las transformaciones en los flujos de capital en sus diferentes etapas, los cambios en los instrumentos de deuda y en los principales acreedores, así como su vínculo con los distintos episodios de inestabilidad y crisis. Se trata de sostener la tesis de que los cambios sucedidos en los sistemas financieros en la región obedecen a formulas nacionales que buscan adaptarse a los cambios en curso en los mercados financieros internacionales, especialmente a raíz de los procesos de apertura a diversas formas de financiamiento externo en donde también han participado intermediarios financieros domésticos. Las transformaciones acaecidas al impulso de las

reformas estructurales inspiradas en las sucesivas renegociaciones con el Fondo Monetario Internacional han llegado a tal punto que, como parte de la instrumentación de la nueva arquitectura financiera internacional, dicho organismo se ha dado recientemente a la tarea de evaluar los sistemas financieros de los países deudores y hacer las recomendaciones para su reestructuración, empezando por el sistema financiero mexicano.<sup>2</sup> Como se pretende sostener al finalizar este trabajo, dichos trazos lejos de permitir construir un edificio financiero sólido, creíble y estable en cada país de la región, puede conducir a la confrontación social y al deterioro económico, sin arribar a ese horizonte de crecimiento con estabilidad. En la segunda parte de este trabajo, se analizan los procesos de crisis bancaria y sus consecuencias de cambio en la propiedad de los principales intermediarios.

## **2. Inestabilidad, flujos financieros y acreedores: las primeras fuerzas del cambio.**

En los años setenta y hasta 1981 los países de la región fueron receptores netos de capital de préstamo procedente de los bancos transnacionales en expansión. El rápido crecimiento del crédito bancario doméstico en los países desarrollados y del crédito internacional procedente de dichos mercados, consiguió colocar en América Latina (entre 1970 y 1981) fondos por cerca de 200 mil millones de dólares.<sup>3</sup> Recursos que a partir de esos años se prestan a plazos cortos y con

---

<sup>2</sup> Fondo Monetario Internacional. Mexico: Financial System Stability Assessment, octubre 2001. IMF Country Report 01/192.

<sup>3</sup> Incluye flujos brutos de deuda pública y privada, largo y corto plazo procedentes de los mercados financieros privados. De acuerdo a otras estimaciones la entrada neta de fondos a la región en los setenta pudo alcanzar los 76 mil millones de dólares, la salida neta en los años 80 pudo sumar los

tasas de interés ajustables. Hacia finales de los setenta, con el cambio en la política monetaria de la Reserva Federal, muy pronto las tasas de interés fueron elevándose, los vencimientos agrupándose en cortos períodos y con crecientes volúmenes, hasta que los bancos frenaron redocumentaciones y capitalización de intereses. La deuda externa de América Latina en sólo 4 años (1978-1981) casi se duplicó precisamente como resultado de la elevación de las tasas de interés instrumentada por Paul Volcker con el objetivo de frenar la inflación en Estados Unidos y que condujo a la recesión de esa economía a principios de los años ochenta. En algunos países este crecimiento de la deuda externa total fue aún mayor debido al grado de exposición con acreedores privados y la concentración en el perfil de vencimientos, tal es el caso de Argentina, Chile, Uruguay y en menor medida México, Colombia, Ecuador, Brasil y Venezuela, al respecto puede verse el **cuadro 1**.

Los nuevos desembolsos de deuda para la región desde 1979-1980 son insuficientes para enfrentar los vencimientos en capital e intereses. De manera que en esos años se presenta el esquema de contratar deuda para poder pagar su servicio y no caer en suspensión de pagos. La crisis estalla hasta 1982 cuando México no encuentra más voluntad de los bancos acreedores de continuar refinanciando los vencimientos. En los diversos países de la región, especialmente en los de mayor endeudamiento relativo, la insolvencia fue presentándose meses antes o después, no precisamente porque los países estuviesen mejor provistos, o hayan administrado mejor sus balances, o conducido de mejor manera sus

Cuadro 1

**Crédito Total de la Banca Privada a América Latina  
1978-1981**

*(Cifras en Millones de Dólares)*

|                 | <b>1978</b>     | <b>1979</b>      | <b>1980</b>      | <b>1981</b>      |
|-----------------|-----------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>Total</b>    | <b>82,601.7</b> | <b>101,400.3</b> | <b>118,158.3</b> | <b>149,173.7</b> |
| Argentina       | 5,658.3         | 9,832.8          | 12,657.6         | 18,643.8         |
| Bolivia         | 628.8           | 695.2            | 695.2            | 844.1            |
| Brasil          | 33,767.8        | 37,453.4         | 40,934.5         | 49,005.1         |
| Chile           | 3,330.6         | 5,071.1          | 7,113.7          | 10,578.9         |
| Colombia        | 845.2           | 1,400.9          | 1,886.0          | 2,967.8          |
| Costa Rica      | 774.4           | 1,022.7          | 1,123.8          | 1,165.7          |
| Ecuador         | 1,491.3         | 2,088.5          | 2,818.6          | 3,583.6          |
| El Salvador     | 259.2           | 207.5            | 168.4            | 153.8            |
| Guatemala       | 252.8           | 314.8            | 296.2            | 277.3            |
| Haití           | 1.6             | 2.9              | 7.6              | 47.4             |
| Honduras        | 249.3           | 314.9            | 393.6            | 451.4            |
| México          | 23,274.5        | 27,170.7         | 32,936.6         | 42,629.3         |
| Nicaragua       | 392.4           | 392.5            | 746.3            | 821.8            |
| Panamá          | 1,004.4         | 1,043.3          | 1,161.0          | 1,236.6          |
| Paraguay        | 131.3           | 188.5            | 222.4            | 249.0            |
| Perú            | 3,490.1         | 3,069.4          | 2,304.1          | 2,179.5          |
| Rep. Dominicana | 562.3           | 640.0            | 640.0            | 585.2            |
| Uruguay         | 292.9           | 519.5            | 712.8            | 1,060.2          |
| Venezuela       | 6,194.5         | 9,971.7          | 11,339.9         | 12,693.2         |

Fuente: Banco Mundial, Global Development Finance, CD-ROM, 2000.

políticas económicas, sino porque sus acreedores fueron tratando de escalonar los vencimientos en sus propios balances a través de resolver los refinanciamientos, distribución necesaria para una administración del balance que no condujese a la necesidad de altos desembolsos para la formación de reservas contra préstamos impagos, dependiendo de la normatividad vigente en el país del banco.<sup>4</sup>

---

<sup>4</sup> Al respecto puede verse: Correa, E. Los mercados financieros y la crisis en América Latina. México, Ed. IIEc-UNAM, 1992.

Los sistemas financieros de la región cambiaron precisamente en el curso de la liberalización que la propia deuda representó. Algunos grandes bancos habían emprendido su expansión extraterritorial en los años setenta para enfrentar las nuevas condiciones de la competencia financiera, participado en los sindicatos bancarios que prestaron a los gobiernos desde el euromercado, de ahí la afectación sobre sus balances limitándose drásticamente la expansión de sus activos a partir de la crisis de deuda en los años ochenta. Los intermediarios bancarios en la región buscaron enfrentar la nueva competencia en un mercado que se internacionaliza rápidamente a partir de la quiebra del patrón oro-dólar, pero al mismo tiempo estos flujos de crédito compiten con sus actividades locales de manera que las tasas de interés activas y pasivas y los instrumentos de captación fueron adaptándose a estas nuevas condiciones. Así, desde finales de los años setenta encontramos:

1. Autorización para la captación en moneda extranjera (Argentina, Colombia, Costa Rica, Chile, Venezuela, Uruguay y Perú)
2. Emisión de títulos de deuda gubernamental, con lo que se abre paso al financiamiento público en el mercado abierto. Su generalización en los años ochenta, modifica la política monetaria y de regulación sobre las tasas de interés (Argentina, Brasil, Chile, México, Perú y Uruguay)
3. Liberalización de las tasas de interés y su acoplamiento con las tendencias en los mercados financieros internacionales (Argentina, Brasil, Chile, México, Uruguay y Venezuela)
4. Establecimiento y/o crecimiento de empresas financieras no bancarias extranjeras, arrendadoras, factoring, sociedades de inversión, aseguradoras, etc. (Argentina, Brasil, Chile, México, Uruguay y Venezuela)

En los años ochenta, cuando los flujos de capital de préstamo no fueron más voluntarios, los intermediarios financieros de las mayores economías enfrentaron crecientes dificultades: en primer lugar, algunos de ellos también eran acreedores de los gobiernos locales; además, la continuidad de su expansión doméstica e internacional dependía en diversa medida de esos flujos de préstamo; la dolarización de sus balances les colocó en serias dificultades frente a las sucesivas devaluaciones; participan de las olas de salidas de capitales que eventualmente agotaron sus líneas de crédito internacionales; y, porque junto con sus gobiernos, estos bancos dejaron de tener acceso voluntario al mercado internacional. En efecto, como se verá más adelante, la crisis de deuda de 1982 desató problemas bancarios e incluso crisis que se prolongaron por toda la década en las mayores economías de la región: Argentina, Perú, Chile, Colombia, Uruguay y México.

Los programas de estabilización y ajuste pactados en esa década con el Fondo fueron imponiendo importantes transformaciones sobre los sistemas financieros, ya no únicamente como ajustes a las condiciones competitivas de los intermediarios financieros locales, sino como parte de las negociaciones con los bancos acreedores extranjeros. Estas reformas profundizaron los cambios referidos como desregulación y liberalización, así encontramos:

1. Crecimiento de la participación estatal en el sector financiero, tanto como deudor en el mercado de bonos, pero también como prestamista de última instancia en el rescate de empresas y bancos. (Argentina, Chile, México, Uruguay, Bolivia y Venezuela)
2. Impulso a los procesos de privatización y colocación en los mercados de valores locales de empresas nacionales (Argentina, México, Chile)



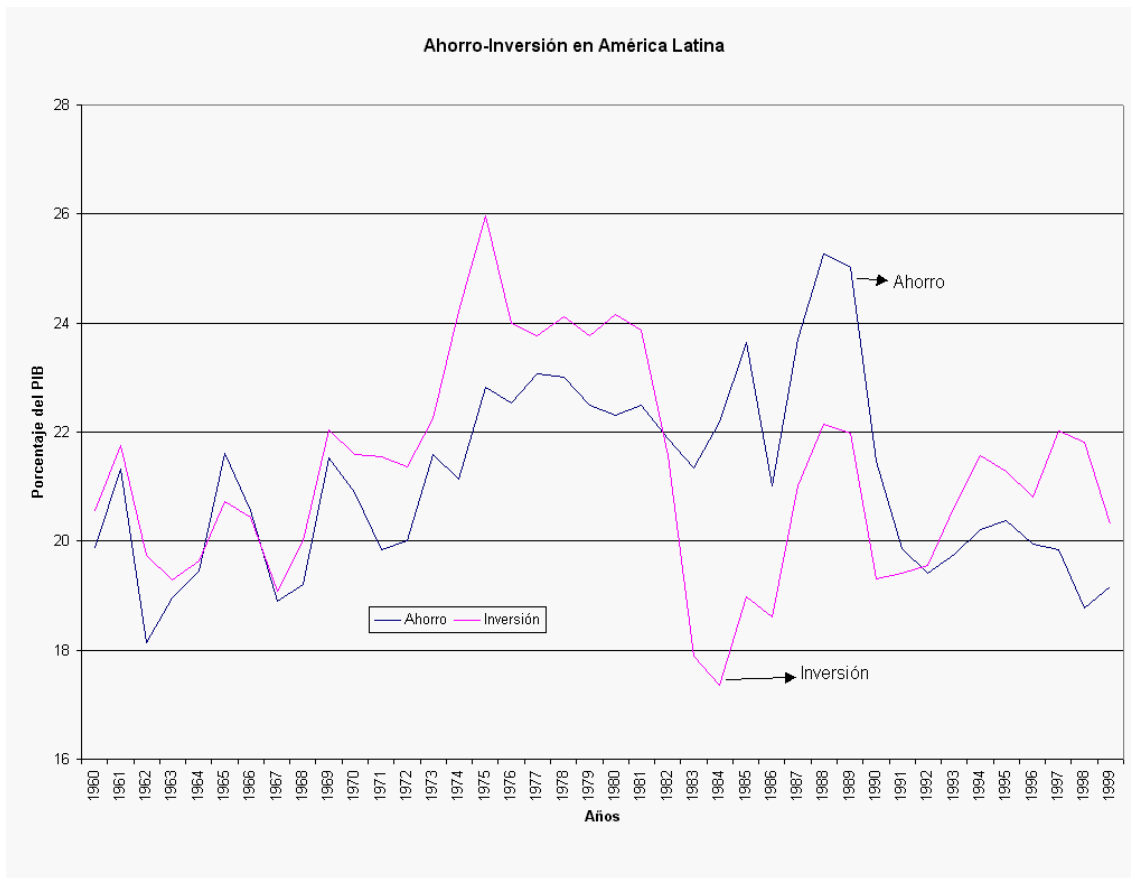
3. Intercambio de deuda por acciones de empresas, inversión extranjera a través de compra de deuda con descuento. (Argentina, Brasil, Chile, México)
4. Levantamiento de regulaciones sobre tasas de interés, depósitos obligatorios y otras formas de regulación del crédito. (Argentina, Chile, Brasil, México)
5. Multiplicación de instrumentos, servicios financieros sofisticados para grandes tesorerías que requerían diversificación de sus carteras y de patrimonios en búsqueda de mayores rendimientos y menores riesgos.

Además, la constante presión para la reducción del déficit fiscal (primer punto del Washington Consensus) significó el cierre del fondeo a la banca de desarrollo que en América Latina ocupaba un lugar importante en todo el sistema financiero, especialmente como intermediaria en el financiamiento de la inversión fija. Financiado la composición importada de dicha inversión, intermediando así los fondos en moneda extranjera para la inversión de las empresas privadas. De ahí que su debilitamiento o virtual desaparición haya acompañado en los años ochenta el descenso en la formación bruta de capital fijo en la región, como puede verse en la **gráfica 1** y concomitantemente de las empresas locales, de sus propietarios e incluso de los bancos privados.

En los años noventa, el flujo de fondos hacia la región y sus mayores economías se modificó nuevamente, debido a desregulaciones financieras en el mercado estadounidense vinculadas a su crisis financiera "credit crunch", y que se dieron acompañadas de un fuerte descenso en las tasas de interés y de una ampliación del gasto público en aquel país.<sup>5</sup>

---

<sup>5</sup> En realidad todo ello hizo parte de la política económica proseguida con el objetivo de frenar la crisis financiera en Estados Unidos, recuperar el flujo de fondos hacia esa economía del resto del mundo, fortalecer el dólar y desvanecer parte del peso de la deuda de las corporaciones. Fue una



Un enorme volumen de la literatura financiera especializada en mercados emergentes señala el inicio de la década de los noventa como el momento de "retorno al mercado financiero internacional" de los países altamente endeudados que había exitosamente conducido su reforma estructural. Sin embargo, este análisis olvida al menos dos cuestiones: los países altamente endeudados no abandonaron el mercado, continuaron pagando intereses e incluso capital; y, no hubo tal éxito simultáneo de la reforma estructural en los diversos países, incluso varias economías de la región proseguían en procesos inflacionarios e hiperinflacionarios entrada la década de los noventa. Lo que se sucedió fue un

---

política que le permitió aliviar y conducir la crisis financiera con el menor daño posible sobre los intermediarios financieros y sobre el aparato productivo.

rápido descenso en las tasas de interés estadounidenses vinculada a la posición de sobreendeudamiento y elevada exposición de los intermediarios financieros en ese país, lo que presionó a mayores desregulaciones en el mercado que posibilitaron su diversificación a través de la colocación en valores extranjeros.<sup>6</sup>

Los flujos financieros que arribaron a América Latina proceden del nuevo interés de los mercados financieros internacionales, específicamente de algunos intermediarios financieros no bancarios en expansión que fueron beneficiados de las desregulaciones efectuadas en los mercados donde operan.<sup>7</sup> Los llamados inversionistas institucionales canalizaron fondos hacia algunos países de la región aprovechando al menos tres condiciones: la atractiva rentabilidad de títulos gubernamentales, al menos en Argentina, Brasil, México; la incorporación al mercado de valores de empresas locales, de gran significación en el caso de México, Chile, Argentina, Brasil y Venezuela; el interés de los intermediarios financieros domésticos en asociarse con bancos de inversión y corredurías para poder participar en los lucrativos negocios de bursatilización, emisión y colocación de bonos, así como arbitraje de tasas de interés.

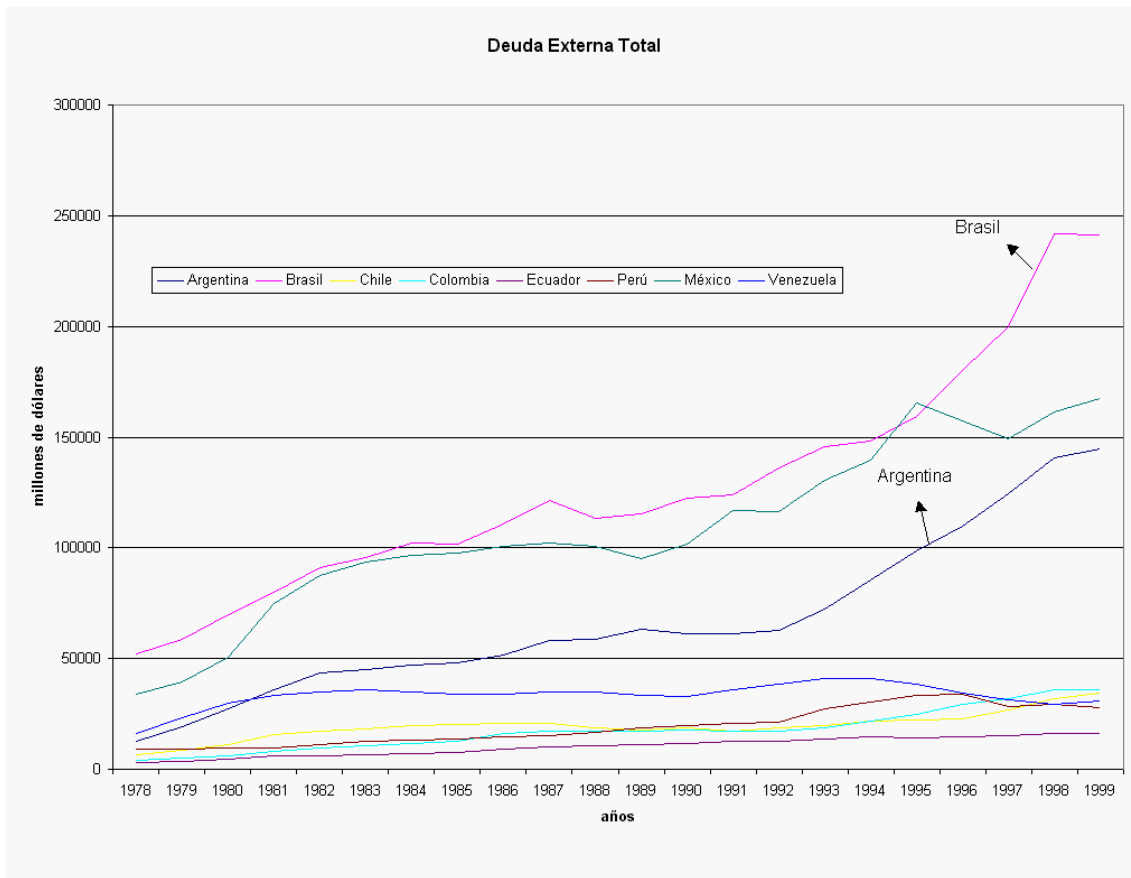
Así, se constata el incremento de la deuda externa, como puede verse en la **gráfica 2**, pública y privada, colocando títulos en los mercados externos, pero esta vez principalmente entre las tres mayores economías de la región.

Los flujos de capital a través de colocaciones de cartera también entre las mayores economías de la región tienen una rentabilidad basada principalmente en

---

<sup>6</sup> Al respecto puede verse: Correa, E. Crisis y desregulación financiera, Ed. Siglo XXI, México, 1998.

<sup>7</sup> Al respecto puede verse Correa, E. "Una Nueva Etapa del Endeudamiento de América Latina", en Economía Informa No. 208, Agosto-Septiembre de 1992.



las ganancias procedentes de las empresas privadas recientemente incorporadas al mercado de valores o de empresas recién privatizadas, en ambos casos sus valores fueron creando mercado y buscando un precio que ha permitido ganancias extraordinarias a los colocadores.

La rentabilidad de los emergentes mercados latinoamericanos encontró un primer límite de manera temprana hacia 1994 cuando nuevamente la Reserva Federal incrementa de manera acelerada las tasas de interés. Sin embargo, prosigue hacia 1996 y 1997 nuevamente la colocación en bonos de deuda externa de empresas locales, así como una nueva ola de privatizaciones hacia finales de los noventa especialmente en las tres mayores economías. En el caso de la colocación de bonos, estos muy rápidamente se fueron convirtiendo solamente en

| Cuadro 2                       |       |       |       |       |       |      |       |       |        |        |        |
|--------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|------|-------|-------|--------|--------|--------|
| Flujos de Capital Privado Neto |       |       |       |       |       |      |       |       |        |        |        |
| (miles de millones de dólares) |       |       |       |       |       |      |       |       |        |        |        |
|                                | 1990  | 1991  | 1992  | 1993  | 1994  | 1995 | 1996  | 1997  | 1998   | 1999   | 2000   |
| Mercados emergentes            | 47.7  | 123.6 | 116.9 | 124.3 | 141.3 | 189  | 224.2 | 126.2 | 42.5   | 71.5   | 32.2   |
| Inversión de cartera           | 17.4  | 36.9  | 53    | 81.6  | 109.9 | 42.6 | 85    | 43.3  | 23.8   | 53.7   | 58.3   |
| Inversión directa              | 18.4  | 31.3  | 35.5  | 56.7  | 80.9  | 96.9 | 120.4 | 144.9 | 148.7  | 153.4  | 146    |
| Préstamos bancarios            | 11.9  | 55.6  | 28.5  | -14   | -49.5 | 49.5 | 18.7  | -62.1 | -127.2 | -135.6 | -172.1 |
| América Latina                 | 13.7  | 24.1  | 52.7  | 37.3  | 42.8  | 41.6 | 62.8  | 68.1  | 61.8   | 40.4   | 39.2   |
| Inversión de Cartera           | 17.5  | 14.7  | 24.7  | 47.2  | 62.4  | 2.5  | 38    | 19    | 19.9   | 10.4   | 4.7    |
| Inversión directa              | 6.7   | 11.3  | 13.4  | 12.2  | 23.1  | 24.9 | 39.3  | 53.8  | 56.3   | 64.2   | 56.9   |
| Préstamos bancarios            | -10.5 | -2    | 14.6  | -22.1 | -42.6 | 14.2 | -14.4 | -4.7  | -14.5  | -34.2  | -22.3  |

Fuentes: Fondo Monetario Internacional. *International Capital Markets*, 1999 y 2001.

refinanciamiento de vencimientos e incluso de intereses. Además, los diferenciales de las tasas de interés domésticas con las de otros mercados son muy atractivos siempre y cuando no haya modificaciones amplias en el tipo de cambio y en tanto los gobiernos dispongan de reservas internacionales suficientes para su descolocación o salida. En el caso de las colocaciones de cartera, sus expectativas de rentabilidad compiten con diversos mercados emergentes, de ahí que estos flujos de cartera en valores domésticos hayan tenido un comportamiento esencialmente inestable y con expectativas de muy corto plazo.

La inversión de cartera en la región tuvo su auge durante los primeros años de la década de los noventa y alcanza su pico en 1994, cuando la inversión neta de cartera llegó a los 62 mil millones de dólares, como puede verse en el **Cuadro 2**. Sin embargo, el nivel de rentabilidad que alcanzó no era sostenible, la salida de los dividendos e intereses requería de la entrada de nuevos y crecientes flujos, o bien de una sustitución de inversionistas que aceptaran otro nivel de rentabilidad,<sup>8</sup> el pago de utilidades e intereses alcanzó sólo en 1995 más de 40 mil millones de dólares, como puede verse en el **cuadro 3**. Otra vez fue el estallido de la crisis

<sup>8</sup> Al respecto puede verse: Correa, E. "La Política Monetaria Estadounidense y los Mercados Emergente de América Latina", en Revista *Comercio Exterior*, vol. 45, núm.12, diciembre de 1995. Banco Nacional de Comercio Exterior, México.

| Cuadro 3  |       |       |       |       |       |       |       |        |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| América Latina y el Caribe: ingreso neto de capitales y transferencias netas de recursos  |       |       |       |       |       |       |       |        |
| (en miles de millones de dólares y porcentajes)   |       |       |       |       |       |       |       |        |
|   | 1980  | 1990  | 1995  | 1996  | 1997  | 1998  | 1999  | 2000c/ |
| Ingresos netos de capitales   | 30,9  | 17,0  | 60,2  | 65,4  | 80,6  | 78,4  | 47,0  | 53,0   |
| 1. Autónomos a/   | 29,2  | -7,3  | 30,2  | 66,8  | 84,6  | 69,5  | 40,4  | 51,8   |
| 2. No autónomos b/  | 1,7   | 24,3  | 30,0  | -1,4  | -4,0  | 8,9   | 6,6   | 1,2    |
| Pagos netos de utilidades e intereses   | 18,9  | 34,4  | 40,9  | 42,8  | 48,2  | 51,2  | 53,1  | 55,9   |
| Transferencias netas de recursos  | 12,0  | -17,4 | 19,4  | 22,7  | 32,3  | 27,2  | -6,0  | -3,0   |
| Exportaciones de bienes y servicios   | 106,9 | 161,4 | 266,0 | 294,3 | 326,7 | 326,1 | 342,1 | 409,5  |
| Transferencias netas de recursos como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios   | 11,2  | -10,8 | 7,3   | 7,7   | 9,9   | 8,3   | -1,8  | -0,7   |
|   |       |       |       |       |       |       |       |        |
|   |       |       |       |       |       |       |       |        |
| Fuente: Consejo Latinoamericano, XXVII Reunión Ordinaria, Caracas, octubre de 2001, sobre la base de cifras de la CEPAL, del FMI e instituciones oficiales.                       |       |       |       |       |       |       |       |        |
| a/ Incluye errores y omisiones.   |       |       |       |       |       |       |       |        |
| b/ Incluye Préstamos y uso del crédito del FMI y Financiamiento excepcional (entre otras transacciones, incluye las condonaciones de deuda y la acumulación de atrasos de pagos). |       |       |       |       |       |       |       |        |
| c/ Cifras preliminares.   |       |       |       |       |       |       |       |        |

financiera mexicana el que marcó el cambio en la tendencia en estos flujos de capital, volviéndose desde entonces preponderantes los flujos de inversión extranjera directa (IED) en la segunda mitad de los años noventa.

La dinámica IED hacia América Latina en especial de 1996 a 2000 se explica principal y casi únicamente por los procesos de privatización de empresas latinoamericanas, particularmente brasileñas, chilenas, argentinas y mexicanas; pero también por el proceso de adquisiciones de empresas locales por empresas conglomeradas extranjeras.

De 1998 a 2001 la IED hacia la región alcanzó los casi 310 mil millones de dólares y en esos mismos años las remesas de utilidades ascendieron a más de 82 mil millones, es decir casi un 27% de la misma.<sup>9</sup> De acuerdo con el Banco Mundial solamente en 2001, la IED neta ascendió a 70 mil millones de dólares, mientras que el pago por utilidades de tal inversión fue de 24 mil millones de dólares, como

<sup>9</sup> Cifras del Banco Mundial. Global Development Finance, 2001 y 2002. Las cifras del Banco Mundial difieren ampliamente de las presentadas por el Consejo Latinoamericano, en virtud de que el primero incluye en las cifras regionales los movimientos efectuados en los paraísos fiscales del Caribe. Consejo Latinoamericano. "El financiamiento externo y la deuda externa de América Latina

| Cuadro 4   |      |      |      |       |       |       |      |
|--|------|------|------|-------|-------|-------|------|
| América Latina y el Caribe: Flujos de capitales netos y transferencias netas |      |      |      |       |       |       |      |
| miles de millones de dólares   |      |      |      |       |       |       |      |
|  | 1970 | 1980 | 1990 | 1998  | 1999  | 2000  | 2001 |
| 1. Flujo de capitales netos (a+b+c+d+e)                                      | 4,2  | 29,9 | 21,8 | 142,6 | 116,5 | 102,4 | 75,4 |
| Flujo neto de deuda de largo plazo (a+b)                                     | 3,0  | 23,2 | 10,2 | 65,5  | 19,3  | 13,3  | -1,6 |
| a) Pública y con garantía pública  | 2,0  | 17,2 | 7,7  | 23,3  | 9,9   | 5,6   | -2,5 |
| Acreedores oficiales   | 0,8  | 4,7  | 6,8  | 9,1   | 2,3   | -2,7  | 2    |
| Multilaterales   | 0,4  | 2,3  | 4,2  | 11,3  | 7,0   | 2,4   | 4,6  |
| Bilaterales  | 0,4  | 2,4  | 2,6  | -2,2  | -4,7  | 5,1   | -2,6 |
| Acreedores privados  | 1,2  | 12,5 | 0,8  | 14,2  | 7,6   | 8,3   | -4,5 |
| Bonos  | 0,1  | 0,8  | -0,1 | 10,0  | 15,8  | 10,9  | -0,3 |
| Bancos comerciales   | 0,6  | 10,6 | 0,5  | 6,4   | -8,8  | -3,2  | -4,2 |
| b) Privada no garantizada  | 1,0  | 6,0  | 2,5  | 42,2  | 9,5   | 7,6   | 0,9  |
| Bonos  | 0,0  | 0,0  | 0,2  | 8,3   | 3,2   | 0,1   | 0,8  |
| Bancos comerciales y otros   | 1,0  | 6,0  | 2,3  | 33,9  | 6,2   | 7,6   | 0,1  |
| c) Inversión extranjera directa (neta)                                       | 1,1  | 6,1  | 8,2  | 72,1  | 90,3  | 76,1  | 70,8 |
| d) Donaciones (excl. coop. técn.)  | 0,2  | 0,6  | 2,3  | 3,2   | 2,9   | 3,1   | 2,4  |
| e) Flujo de acciones de portafolio   | 0,0  | 0,0  | 1,1  | 1,7   | 3,9   | 9,9   | 2,2  |
| 2. Transferencias netas de recursos (1-3-4)                                  | 0,8  | 7,4  | -3,3 | 90,5  | 55,9  | 33,2  | 6,9  |
| 3. Intereses en la deuda de largo plazo                                      | 1,4  | 17,6 | 18,8 | 36,6  | 42,8  | 46,8  | 44,2 |
| 4. Remesas de utilidades de la IED   | 2,0  | 4,9  | 6,4  | 15,5  | 17,8  | 22,4  | 24,3 |
| 5. Intereses de la deuda de corto plazo                                      | n.d. | 7    | 4    | 7 a/  | 7,8   | 7,2   | 6,9  |
| 6. Transferencia neta (2-5)  | 0,8  | 0,4  | -7,3 | 83,5  | 48,1  | 26    | 0    |

Fuente: The World Bank, *Global Development Finance*, Washington, D.C., 2001, pp. 194-195; y 2002, pp.194-195.

puede verse en el **cuadro 4**.<sup>10</sup> Proceso que incluyó de manera singular a los mayores bancos e instituciones financieras no bancarias de la región, debilitadas o quebradas por las crisis bancarias estalladas en estos años, especialmente en México, Argentina, Chile, Venezuela, Perú y en menor medida Brasil.

En realidad, en gran medida los servicios financieros indispensables en privatizaciones y adquisiciones por la IED que han fluido a las mayores economías de la región, fueron en creciente medida otorgados por la nueva presencia en ascenso de los intermediarios extranjeros, tanto bancos comerciales como bancos de inversión y aseguradoras. Así, a partir de la ola de quiebras financieras en los años noventa, han avanzado en diversa medida su posicionamiento en las

y el Caribe en el año 2000”, XXVII Reunión Ordinaria del Consejo Latinoamericano, Caracas, Venezuela, 8-10 de octubre de 2001. SP/CL/XXVII.0/Di No. 4-01 (en línea) pp.12-13.

<sup>10</sup> Al respecto puede verse: Vidal, G. *Privatizaciones, Fusiones y Adquisiciones*. Ed. Anthropos-UAM, Barcelona, 2001.

mayores economías de la región, con la notable excepción del Brasil hasta ahora, algunos conglomerados financieros.

### **3. Crisis bancarias sucesivas.**

La nueva competencia financiera en los mercados de la región, la transformación en los mercados de capitales con la liberalización llevada a cabo, la confrontación con estructuras de rentabilidad diferentes y la insistencia en equilibrio fiscal que llevo a la constante reducción relativa del gasto público, desgastó a los sistemas bancarios nacionales. Su debilitamiento se convirtió en crisis bancarias de diversa magnitud por toda la región y en episodios sucesivos, como puede verse en el **cuadro 5**. En las distintas crisis puede identificarse el común denominador de grandes corrientes de capital ingresando antes de la crisis y precipitándola a partir de su salida. Corrientes financieras que ingresan a los países que efectúan cierta liberalización, o a partir de desregulaciones en sus mercados de origen que abren segmentos de alta rentabilidad para los capitales externos. Su salida se precipita por cambios en las expectativas de rentabilidad en un tablero global. En estas olas de entradas y salidas masivas de capital sea a través de crédito, posicionamiento en acciones o bonos, o IED, los gobiernos regionales soportan la desestabilización, pero no poseen hasta ahora instrumentos a su alcance para regularles.<sup>11</sup>

---

<sup>11</sup> Son diversos los análisis que reconocen que estos movimientos financieros fueron inducidos en gran medida por factores de oferta. Al respecto puede verse: Ffrench-Davis, R. Y Ocampo, A. "Globalización de la volatilidad financiera: Desafíos para las economías emergentes", en Ffrench, R. (Compilador) Crisis Financieras en Países Exitosos. Ed. Cepal y McGraw Hill. Chile, 2001.



| Cuadro 5  |      |             |      |  |
|---|------|-------------|------|--|
| Crisis Bancarias en países de América Latina.           |      |             |      |  |
| País  | Año  |             |      |  |
| Argentina   | 1980 | El Salvador | 1989 |  |
|   | 1989 | Guatemala   | 1990 |  |
|   | 1995 | Haití       | 1991 |  |
|   | 2002 | Jamaica     | 1994 |  |
| Bolivia   | 1986 | México      | 1982 |  |
|   | 1994 |             | 1994 |  |
| Brasil  | 1994 | Panamá      | 1988 |  |
|   | 2001 | Nicaragua   | 1990 |  |
| Chile   | 1981 | Paraguay    | 1995 |  |
| Colombia  | 1982 | Perú        | 1983 |  |
| Costa Rica  | 1994 |             | 1990 |  |
| Ecuador   | 1995 | Uruguay     | 1981 |  |
|   |      | Venezuela   | 1994 |  |
| Fuente: Elaborado a partir de: Lindgren, García y Saal. |      |             |      |  |
| Bank Soundness and Macroeconomic Policy. Ed. FMI, 1996. |      |             |      |  |

Un sin número de argumentos y explicaciones se han vertido sobre el origen de las crisis bancarias, por ejemplo aquellas que las atribuyen a comportamientos meramente nacionales, casi difíciles de sostener cuando las crisis se han presentado de manera masiva por todo el mundo en los últimos años. Otras explicaciones parten de la idea de que los sistemas financieros en países emergentes son frágiles y que los choques externos rápidamente pueden convertirse en crisis bancarias, en especial debido al entorno de políticas macroeconómicas desestabilizadoras, tales como: hiperinflación, grandes devaluaciones, nacionalizaciones, todo lo cual merma la confianza de los inversionistas. En particular se considera que son sistemas con normas contables inadecuadas, un marco jurídico-legal poco confiable, tamaño relativamente

reducido de los intermediarios y pasivos con muy corto plazo, poca profundidad financiera, y escaso desarrollo de instituciones financieras no bancarias.<sup>12</sup>

Desde la perspectiva de este trabajo fue la trayectoria de la liberalización y desregulación financieras la que fue creando las condiciones de debilidad de los sistemas financieros de la región. Los bancos domésticos no tuvieron, o no han tenido por señalar el último gran país de la región que aún mantiene la mayor parte del sistema bancario en manos domésticas el Brasil, ocasión de expandir sus actividades extraterritoriales al ritmo que sus economías les demandan, especialmente en condiciones de salidas masivas de capitales o bien de elevada y sostenida rentabilidad de los capitales que ingresan e incluso para aquellos domésticos que se internacionalizan.

Los flujos de transferencias netas desde América Latina pueden verse en el **cuadro 4** según las cifras del Banco Mundial, éstas fueron positivas algunos años al finalizar los 90 principalmente debido al flujo de IED que ingresó a la región en la rápida y potente ola de privatizaciones especialmente en Brasil, Argentina y México. De acuerdo con cifras de la Cepal, como puede verse en el **cuadro 3** en los dos últimos años las transferencias netas hacia la región desaparecieron y se volvieron negativas precisamente cuando la ola de privatizaciones se redujo y los pagos netos de utilidades e intereses son crecientes, como puede verse en el **cuadro 6**.

En realidad, las mayores economías de la región no poseen las condiciones para encontrar y desarrollar fuentes crecientes de flujos en moneda extranjera, al ritmo

---

<sup>12</sup> Al respecto puede verse: Rojas-Suárez, L. Y Weisbrod, S. "Las crisis bancarias en América Latina: experiencias y temas", en Hausmann, R. Y Rojas-Suárez, L. Las crisis bancarias en

| Cuadro 6  |        |        |        |        |
|---|--------|--------|--------|--------|
| América Latina y el Caribe: Pago neto de utilidades e intereses a/                  |        |        |        |        |
| (en millones de dólares)  |        |        |        |        |
|   | 1998   | 1999   | 2000   | 2001   |
| América Latina y el Caribe  | -51221 | -52235 | -52295 | -53404 |
| Argentina   | -7687  | -7472  | -7483  | -8000  |
| Bolivia   | -162   | -196   | -226   | -235   |
| Brasil  | -19129 | -18848 | -17886 | -18840 |
| Chile   | -1975  | -1881  | -2404  | -2895  |
| Colombia  | -1717  | -1649  | -2577  | -3160  |
| Costa Rica  | -445   | -1822  | -1253  | -789   |
| Ecuador   | -1543  | -1336  | -1188  | -1291  |
| El Salvador   | -66    | -282   | -250   | -313   |
| Guatemala   | -140   | -181   | -183   | -153   |
| Haití   | -12    | -13    | -9     | -8     |
| Honduras  | -209   | -165   | -144   | -159   |
| México  | -13266 | -13256 | -14018 | -13350 |
| Nicaragua   | -185   | -197   | -200   | -244   |
| Panamá  | -555   | -755   | -612   | -450   |
| Paraguay  | 6      | 30     | 48     | 24     |
| Perú  | -1488  | -1545  | -1595  | -1403  |
| República Dominicana  | -890   | -975   | -1041  | -835   |
| Uruguay   | -199   | -174   | -70    | -71    |
| Rep. Boliv. de Venezuela  | -1559  | -1520  | -1203  | -1230  |
| a/ Incluye intereses devengados y no pagados.                                       |        |        |        |        |
| Fuente: CEPAL, Balance preliminar de la economía de América Latina y el Caribe 2000 |        |        |        |        |
| Santiago de Chile, 2000 y 2001.   |        |        |        |        |

en que les requieren las tasas de interés de sus diversos pasivos, las condiciones de precios relativos entre las exportaciones y las importaciones, y las utilidades repatriadas.

La primera ola de crisis bancarias en la región en los años ochenta, tales como Argentina, Chile, México, Perú y el Uruguay, fueron crisis articuladas con los procesos de liberalización financiera más o menos avanzados y la crisis de deuda. Este primera ola de crisis tiene su origen en: el brusco freno a la expansión del balance que impuso la propia dinámica financiera ante las dificultades de

refinanciamiento de los pasivos externos; la imposibilidad temporal de continuar intermediando la internacionalización de capitales y patrimonios locales; la devaluación de las monedas locales con una dolarización parcial de los balances bancarios; pero, de manera singular el hecho de que gobierno y bancos dejaron de tener acceso al mercado de crédito voluntario. Fue entonces cuando se hizo evidente como la liberalización, incluso sin una apertura mayor de la cuenta de capitales, y la desregulación en las condiciones de países en desarrollo, incorporan como indispensable al prestamista en última instancia en dólares (eventualmente la Reserva Federal, el Tesoro norteamericano, el FMI o incluso uno o un grupo de bancos privados) para el funcionamiento de los sistemas financieros locales. La característica estructural del doble patrón monetario en los sistemas financieros de la región, con la liberalización y desregulación financieras se convierte en la interiorización del prestamista de última instancia en dólares, de sus condiciones y fórmulas de operación para los sistemas financieros en América Latina.

A tal punto se ha desarrollado esta característica de los sistemas financieros en la región que el FMI prosigue un programa de evaluación de los sistemas financieros<sup>13</sup> que incluye por supuesto una enorme gama de acciones para su “fortalecimiento” en 11 países, en tanto que este programa ha pasado a ser parte de las acciones de vigilancia que este organismo impulsa. Así, se reconoce que “...las áreas de mejoramiento han incluido reformar la legislación financiera (leyes del banco central, bancarias y de supervisión), conducirse en línea con las buenas

---

<sup>13</sup> Fondo Monetario Internacional. Report of the Managing Director to the International Monetary and Financial Committee: The Fund's Crisis Prevention Initiatives. Noviembre 14, 2001.

prácticas internacionales, fortalecer la administración de riesgos en el sector asegurador, modernizar los sistemas de pagos, recopilar y monitorear los indicadores de vulnerabilidad del sector financiero, intervenir y resolver los casos de instituciones financieras con problemas.”<sup>14</sup>

La segunda ola de crisis bancarias en la región en los años noventa significó para varios países quiebras bancarias masivas y diversas modalidades de asistencia gubernamental y elevados costos fiscales. Países de Asia, África, Europa y Europa del este nos acompañaron. En varias de estas economías destaca que la crisis impulsó un proceso de control extranjero del sistema financieros. De acuerdo con las cifras del propio FMI, en economías el control extranjero se sucedió en el curso de unos cuantos meses, en europa central de un 8% el control extranjero en 1994, para 1999 se eleva por encima del 56%. En América Latina excluyendo a Brasil y México este paso del 13 al 45% en esos años, como puede verse en el **cuadro 7.**

Este cambio en la propiedad de los más importantes intermediarios financieros no se limita a los bancos de depósito, también alcanza a las aseguradoras y a una creciente influencia durante toda la década de los noventa de los bancos de inversión y corredurías.<sup>15</sup> De entre los bancos destaca el acelerado posicionamiento de los dos grandes bancos españoles, BBVA y BSCH, y del estadounidense Citigroup.

---

<sup>14</sup> Ibid. P. 19.

<sup>15</sup> Por ejemplo, desde Nueva York o con pequeñas oficinas locales, Goldman Sachs, en las que tiene ventajas comparativas, se ha vuelto el líder en la suscripción de bonos corporativos y soberanos emitidos en los mercados emergentes, sus actividades fuera de los Estados Unidos ahora les significan más de la mitad de su ingreso total. Mathieson, D. Y Roldós, J. “The role of foreign banks in emerging markets”, ponencia presentada en IMF-WB-Brooking Institute Conference, abril, 2001

| <b>Cuadro 7</b>   |                                    |                                    |
|---|------------------------------------|------------------------------------|
| <b>LA BANCA EXTRANJERA</b>  |                                    |                                    |
| <b>EN LOS PRINCIPALES MERCADOS EMERGENTES</b>   |                                    |                                    |
| Participación porcentual en los activos totales   |                                    |                                    |
|   | <b>Control Extranjero<br/>1994</b> | <b>Control Extranjero<br/>1999</b> |
| <b>Europa Central</b>   |                                    |                                    |
| República Checa   | 5.8                                | 50.7                               |
| Hungría   | 19.8                               | 80.4                               |
| Polonia   | 2.1                                | 52.8                               |
| Total   | 7.8                                | 56.9                               |
| Turquía   | 2.7                                | 1.7                                |
| <b>América Latina</b>   |                                    |                                    |
| Argentina   | 17.9                               | 48.6                               |
| Brasil  | 8.4                                | 17.7                               |
| Chile   | 16.3                               | 53.6                               |
| Colombia  | 6.2                                | 17.8                               |
| México  | 1                                  | 18.8 a/                            |
| Perú  | 6.7                                | 33.4                               |
| Venezuela   | 0.3                                | 43.9                               |
| Total   | 7.5                                | 25.5                               |
| Total excluyendo<br>a Brasil y México   | 13.1                               | 44.9                               |
| <b>Asia</b>   |                                    |                                    |
| Corea   | 0.8                                | 16.2                               |
| Malasia   | 6.8                                | 11.5                               |
| Tailandia   | 0.5                                | 5.6                                |
| Total   | 1.6                                | 13.2                               |
| a/ Al finalizar 2001, alcanza el 80%.   |                                    |                                    |
| Se considera control extranjero con una participación accionaria de 40% o más en las entidades bancarias. |                                    |                                    |
| Fuente: FMI, Internacional Capital Markers, Septiembre de 2000  |                                    |                                    |

#### 4. Consolidación y Cambio en la Propiedad de los Bancos.

En la producción y el comercio mundial los países en desarrollo avanzaron en su posición mundial, y en el año 2000 representan el 85% de la población con el 22.5% de la producción mundial. Sin embargo, a pesar del crecimiento de la IED, del amplio movimiento hacia la apertura de las mayores economías con un dinámico incremento del comercio exterior y de los flujos de capital, las economías de los países en desarrollo continúan teniendo un lugar pequeño e incluso menor al alcanzado al inicio de los años noventa. Como puede verse en el **cuadro 8** estas economías fueron las receptoras de casi el 12% de los flujos de capital privado en 1991 y de sólo el 7.6% en el año 2000; del 22.3% de los flujos de IED y sólo del 15% en los mismos años. Los mayores conglomerados financieros mundiales tienen su matriz y principales operaciones en los países desarrollados, pero, a pesar de la relativamente marginal posición en los mercados financieros mundiales de los países en desarrollo, estos han sido el escenario de sucesivas crisis financieras en los años noventa. La preocupación por una transformación financiera y bancaria resurge precisamente en el contexto de las más recientes crisis, aquellas que fueron en su momento calificadas como las primeras crisis en un mundo financiero global: México y el sudeste de Asia.

En realidad estas crisis mostraron el agotamiento de la organización institucional financiera internacional acaecido en virtud de muchos años de desregulación financiera y profundización de los desequilibrios económico-financieros regionales. Sin embargo, a partir de considerar que estas crisis proceden fundamentalmente de procesos acaecidos en las propias economías involucradas (*blame the victime*

| <b>Cuadro 8. Participación de los países en desarrollo</b>  |      |      |      |      |      |      |      |      |      |                   |
|---|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------------------|
| <i>(porcentaje excepto donde se indique lo contrario)</i>   |      |      |      |      |      |      |      |      |      |                   |
|   | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 <sup>a</sup> |
| En el total de los flujos de capital privado  | 11.8 | 12.4 | 12.6 | 12.8 | 12.4 | 13.2 | 14.4 | 9.9  | 7.6  | 7.6               |
| En el total de los flujos en los mercados de capital  | 9.7  | 9.4  | 9.4  | 9    | 9    | 9.8  | 10.8 | 6.2  | 4.7  | 5.5               |
| En el total de los flujos de inversión extranjera directa   | 22.3 | 27.4 | 29.5 | 35.2 | 32.3 | 34.9 | 36.5 | 25.9 | 18.9 | 15                |
| En la producción mundial  | 19.8 | 19.2 | 19.7 | 20   | 20.7 | 22.1 | 23.2 | 21.6 | 21.7 | 22.5              |
| En el comercio mundial  | 26.5 | 28.3 | 28.3 | 28.4 | 29.5 | 31.3 | 32.4 | 30.7 | 30.7 | 33.4              |
| En la población mundial   | 84.1 | 84.3 | 84.4 | 84.5 | 94.6 | 84.7 | 84.9 | 85   | 85.1 | 85.2              |
| Memo items: (miles de millones de dolares):   |      |      |      |      |      |      |      |      |      |                   |
| Flujos en los mercados de capital   | 794  | 850  | 1226 | 1501 | 1928 | 2403 | 2929 | 3033 | 3910 | 4324              |
| Inversión extranjera directa mundial  | 160  | 172  | 226  | 256  | 331  | 377  | 473  | 683  | 982  | 1118              |
| Nota: Los flujos de capital privado estan definidos como la suma de las obligaciones brutas en el mercado de capitales más la inversión extranjera directa. |      |      |      |      |      |      |      |      |      |                   |
| a. Estimado   |      |      |      |      |      |      |      |      |      |                   |
| Fuente: Banco Mundial. Global Development Finance, 2001.  |      |      |      |      |      |      |      |      |      |                   |

*approach*) Banco Mundial, FMI y Banco de Pagos Internacionales, principalmente, acompañados de autoridades financieras de los países desarrollados y de algunos de los mayores conglomerados financieros mundiales, se dieron a la tarea de avanzar hacia una Nueva Arquitectura Financiera Internacional (NAFI). Con este enfoque, más que una reforma al sistema monetario y financiero internacional, acerca de lo cual se ha mostrado un gran desinterés, el resultado ha sido la presencia de nuevos elementos en la condicionalidad del Banco y del Fondo incorporando los intereses de expansión de los grandes conglomerados financieros mundiales.<sup>16</sup>

<sup>16</sup> Al respecto puede verse: Correa, E. "Nueva arquitectura financiera internacional: reformas para los países en desarrollo y cosmética para las relaciones financieras internacionales", en Mantey, G. Y Levy, N. (Compiladoras) *Globalización Financiera e integración monetaria*. Ed. Miguel Ángel Porrúa, México, 2002.



Así, al finalizar la década de los noventa se sucede una rápida introducción de los bancos en algunos de los mayores países emergentes en crisis, como el propio Fondo lo considera y puede verse en el **cuadro 7**. Los esfuerzos de una reforma financiera para la región, que se propone como estabilizadora, son sencillamente el cambio en la propiedad de las instituciones, incluyendo los bancos de depósito, por bancos extranjeros. Por supuesto, como en otras ocasiones, estas reformas se plantean como aquellas que alcanzarán un descenso en los costos de financiamiento y mayor seguridad a los ahorristas, el desarrollo y la salida de la pobreza.<sup>17</sup>

Así, de entre los mayores 30 bancos en los países latinoamericanos un buen número de ellos ha pasado a tener inversión extranjera o directamente a convertirse en subsidiarias de algún banco extranjero, como puede verse en el **cuadro 9**, la notable excepción hasta ahora son los mayores bancos brasileños. Los bancos que durante unos meses tuvieron la mayor expansión en la región fueron los españoles BBVA y BSCH.<sup>18</sup> Ambos bancos españoles son las mayores instituciones de banca con red de sucursales en América Latina hasta el momento, con una inversión de cerca de 13 mil millones de dólares controlan 30 bancos en 10 países con activos superiores a los 153 mil millones de dólares, o

---

<sup>17</sup> El Banco Mundial en su World Development Report del año 2002 dedicado a proponer la construcción de instituciones para el mercado señala que el desarrollo, el combate a la pobreza y demás dependen de construir un sistema financiero sano que entre otras cosas ello requiere privatizar y permitir la propiedad extranjera de los bancos o bien a través de la instalación de filiales o bien a través de la compra de los bancos ya existentes.

<sup>18</sup> Respecto a las condiciones de la expansión de la banca española en México puede verse: Vilariño, A. "La presencia de los bancos españoles en la economía mexicana", en Información Comercial Española No. 795, diciembre de 2001. Ministerio de Economía, Madrid; y respecto de la expansión de la banca española en América Latina puede verse: Ferreiro, J. T Rodríguez, C. "Sistema Financiero Español y su expansión hacia América Latina", en Correa, E. y Girón, A. Economía Financiera Contemporánea, por aparecer.

| <b>Cuadro 9. ACCIONISTAS DE LOS 20 BANCOS PRINCIPALES DE AMÉRICA LATINA</b> |  |                       |  |                                 |
|---|--|-----------------------|--|---------------------------------|
| <b>POSICIÓN</b>   | <b>BANCO</b>                             | <b>PAÍS DE ORIGEN</b> | <b>ACCIONISTAS</b>   | <b>PARTICIPACIÓN PORCENTUAL</b> |
| 1   | Banco Bradesco                           | Brasil                | Cidade de Deus (Brasil)  | 24.45%                          |
|   |  |                       | BES  | 3.24%                           |
|   |  |                       | Credit Agricole  | 3.26%                           |
|   |  |                       | Deutsche Bank  | 0.43%                           |
|   |  |                       | Sanwa Bank   | 1.28%                           |
|   |  |                       | Fundación Bradesco   | 9.51%                           |
|   |  |                       | En mercado   | 57.83%                          |
| 2   | Banco do Brazil                          | Brasil                | Tesoro Nacional  | 71.80%                          |
|   |  |                       | Previ  | 13.70%                          |
|   |  |                       | BNDESPAR   | 5.80%                           |
|   |  |                       | Capital Extranjero   | 1.00%                           |
|   |  |                       | Otros fondos de pensión  | 1.20%                           |
|   |  |                       | Personas Físicas   | 4.80%                           |
|   |  |                       | Otras personas Jurídicas   | 1.70%                           |
| 3   | Banco Itaú                               | Brasil                | Investimetros Itaú S.A.  | 47.70%                          |
|   |  |                       | Personas Físicas   | 52.30%                          |
| 4   | Unibanco-União de Bancos Brasileños      | Brasil                | Grupo Moreira Salles (E. Johnston)   | 29.54%                          |
|   |  |                       | Caixa Geral de Depósitos   | 12.42%                          |
|   |  |                       | Commerzbank  | 11.44%                          |
|   |  |                       | The Dai-ichi Kangyo Bank Ltd   | 2.71%                           |
|   |  |                       | Float PN/Unit  | 6.92%                           |
|   |  |                       | Float GDS  | 32.29%                          |
|   |  |                       | Float ON   | 3.58%                           |
|   |  |                       | Tesouraria Holdings  | 1.09%                           |
| 5   | Banamex                                  | México                | Citigroup  | 99.5% <sup>1</sup>              |
| 6   | Banco de Estado de São Paulo (Banespa)   | Brasil                | Grupo Santander Central Hispano  | 65.00%                          |
| 7   | Banco ABN AMRO Real                      | Brasil                | ABN AMRO BANK N.V. (CANADÁ)  | 50.69%                          |
|   |  |                       | ABN AMRO BRASIL  | 45.86%                          |
| 8   | Banco de la Nación Argentina             | Argentina             | Gobierno Argentino   | 100.00%                         |
| 9   | BBVA Bancomer                            | México                | BBVA-España  | 48% <sup>2</sup>                |
| 10  | Banco de la Provincia de Buenos Aires    | Argentina             | nd   | nd                              |
| 11  | Banco Río de la Plata                    | Argentina             | Grupo Santander Central Hispano  | 79.84%                          |
| 12  | Banco de Galicia y Buenos Aires          | Argentina             | nd   | nd                              |
| 13  | BBVA Banco Francés                       | Argentina             | BBVA-España  | 68.20%                          |
| 14  | Grupo Financiero Santander Mexicano      | México                | Grupo Santander Central Hispano  |                                 |
| 15  | Banco Santiago <sup>3</sup>              | Chile                 | Grupo Santander Central Hispano  | 43.50%                          |
| 16  | Banco Safra                              | Brasil                | Grupo Safra  | nd                              |
| 17  | Banco Latinoamericano de Export (BLADEX) | Panama                | Bancos Centrales y Entidades Estatales de 23 países de América Latina y el Caribe Miembros de BLADEX | 28.00%                          |
|   |  |                       | Banca Comercial  | 25.00%                          |
|   |  |                       | Inversionistas Privados  | 47.00%                          |
| 18  | Banco Santander de Brasil                | Brasil                | Grupo Santander Central Hispano  |                                 |
| 19  | Bital                                    | México                | ING (Aseguradora Holandesa)  | 17.50%                          |
|   |  |                       | Grupo de Control Mexicano  | 49.50%                          |
|   |  |                       | Grupo Santander Central Hispano  | 30.00%                          |
| 20  | BankBoston Brasil                        | Brasil                | Administradora Bank Boston (EEUU) <sup>4</sup>   | 99.99%                          |

1/ Sólo contempla acciones ordinarias  
2/ Como porcentaje del capital total  
3/ Fusionado con Banco Santander de Chile en enero del 2002.  
4/ 25% proveniente de BankBoston Banco Múltiple y el resto de la casa matriz BankBoston.

Fuente: Información recabada de las páginas web de cada Banco y notas periodísticas.

casi el 10% de los activos bancarios. Además, participan en la administración de fondos de pensión manejando cerca del 45% de los fondos totales en la región.<sup>19</sup>

En FMI está saliendo al paso a la multitud de críticas que ha recibido durante los últimos años, cuando al comprometer a los países en un proceso de creciente liberalización y apertura financieras les ha conducido por el camino de la inestabilidad económica y financiera, de las crisis bancarias, del lento o nulo crecimiento económico, del incremento de la pobreza y de la creciente desnacionalización de toda la economía. Continúa repitiendo hasta la saciedad que la liberalización y apertura impactan positivamente el crecimiento, aunque confirma que la evidencia empírica a este respecto es débil. Señala que en todo caso la evidencia muestra que este proceso de liberalización y apertura pueden generar inestabilidad cuando las políticas macroeconómicas han sido inconsistentes, cuando los requerimientos institucionales y la supervisión financiera son inadecuados. Así, resume los resultados de sus recomendaciones de política económica en este punto como el costo-beneficio de la liberalización y apertura económicas y confirma que estos procesos pueden empeorar la distribución del ingreso, los niveles de pobreza y las condiciones de educación y de salud en los países en desarrollo.

Por otra parte, las subsidiarias de bancos extranjeros, como hasta ahora lo han mostrado por su papel en Argentina y en México, no poseen un interés de expansión y profundización tal en los mercados nacionales, sino en todo caso aprovechar un posicionamiento que les garantice una rentabilidad muy por encima

---

<sup>19</sup> Al respecto puede verse: Mathieson, D. Y Roldós, J. "The role of foreign banks in emerging markets", ponencia presentada en IMF-WB-Brooking Institute Conference, abril, 2001.

de la alcanzada en sus países de origen. Tampoco, al parecer, desean enfrentar el currency mismatching contra sus utilidades o en detrimento de sus accionistas, sino en todo caso transferirlo a los seguros de depósito o cualesquier otro mecanismo de apoyo de los contribuyentes o simplemente pérdidas a cargo de los ahorristas.

Así las cosas, nuevos episodios de fragilidad financiera son inevitables, incluso en condiciones de amplia presencia de intermediarios financieros extranjeros. Frenar las más agudas consecuencias de estos “choques externos” deja a los gobiernos con menos posibilidades de hacerlo cuando los bancos de depósito mayoritariamente son subsidiarias de bancos extranjeros. Por lo demás, la región aún no ha podido constatar la afirmación de que dichas subsidiarias traerán consigo un mayor volumen de financiamiento a costos más competitivos y menos aún que los depositantes vean crecer sus ahorros con tasas reales atractivas.

#### Bibliografía

Banco Mundial. Global Development Finance, 2001 y 2002.

Consejo Latinoamericano. “El financiamiento externo y la deuda externa de América Latina y el Caribe en el año 2000”, XXVII Reunión Ordinaria del Consejo Latinoamericano, Caracas, Venezuela, 8-10 de octubre de 2001. SP/CL/XXVII.0/Di No. 4-01 (en línea)

Correa, E. "Una Nueva Etapa del Endeudamiento de América Latina", en Economía Informa No. 208, Agosto-Septiembre de 1992.

Correa, E. Los mercados financieros y la crisis en América Latina. México, Ed. IIEc-UNAM, 1992.

Correa, E. "La Política Monetaria Estadounidense y los Mercados Emergente de América Latina", en Revista Comercio Exterior, vol. 45, núm.12, diciembre de 1995. Banco Nacional de Comercio Exterior, México.

Correa, E. Crisis y desregulación financiera, Ed. Siglo XXI, México, 1998.

Correa, E. "Nueva arquitectura financiera internacional: reformas para los países en desarrollo y cosmética para las relaciones financieras internacionales", en Mantey, G. Y Levy, N. (Compiladoras) Globalización Financiera e integración monetaria. Ed. Miguel Ángel Porrúa, México, 2002.

Ffrench-Davis, R. Y Ocampo, A. "Globalización de la volatilidad financiera: Desafíos para las economías emergentes", en Ffrench, R. (Compilador) Crisis Financieras en Países Exitosos. Ed. Cepal y McGraw Hill. Chile, 2001.

Fondo Monetario Internacional. Mexico: Financial System Stability Assessment, octubre 2001. IMF Country Report 01/192.

Girón, A. Fin de Siglo y Deuda Externa: Historia sin Fin. Ed. Cambio XXI e IIEc-UNAM, México, 1995,

Litan, R., Masson, P. y Pomerleano, M. eds. Open Doors Foreign Participation in Financial Systems in Developing Countries. Banco Mundial, Fondo Monetario Internacional y Brookings Institute, Washington, 2001.

Mathieson, D. Y Roldós, J. "The role of foreign banks in emerging markets", ponencia presentada en IMF-WB-Brooking Institute Conference, abril, 2001.

Rojas-Suárez, L. Y Weisbrod, S. "Las crisis bancarias en América Latina: experiencias y temas", en Hausmann, R. Y Rojas-Suárez, L. Las crisis bancarias en América Latina. Ed. Fondo de Cultura Económica, México, 1997

Vidal, G. Privatizaciones, Fusiones y Adquisiciones. Ed. Anthropos-UAM, Barcelona, 2001.

Vilariño, A. "La presencia de los bancos españoles en la economía mexicana", en Información Comercial Española No. 795, diciembre de 2001. Ministerio de Economía, Madrid.