Globethics Repository



Profundizar la integración financiera regional [Deepen regional financial integration]

This page was generated automatically upon download from the Globethics Repository. More information on Globethics see https://www.globethics.net. Data and content policy of Globethics Repository see https://repository.globethics.net/pages/policy.

Item Type	Article
Authors	Lara C., Claudio;Silva F., Consuelo
Publisher	Fundación Friedrich Ebert (FES)
Rights	Creative Commons Copyright (CC 2.5)
Download date	2026-11-03 19:42:59
Link to Item	http://hdl.handle.net/20.500.12424/217034

Este artículo es copia fiel del publicado en la revista Nueva Sociedad Nº 250, marzo-abril de 2014, ISSN: 0251-3552, <www.nuso.org>.

Profundizar la integración financiera regional

Dilemas y desafíos actuales

La persistencia de la profunda crisis económica y financiera global hace necesario y urgente abordar el tema de la integración financiera regional, especialmente en dos grandes ejes: el primero, referido a aclarar la real naturaleza de la arquitectura financiera internacional y sus límites, así como su influencia en la gestación y propagación de la crisis; el segundo, en relación con uno de los aspectos críticos a abordar a escala regional: la expansión de los créditos a las personas y de los inversionistas institucionales. El interés y las demandas de los usuarios de los sistemas bancarios y financieros por un trato más equitativo y mayor transparencia y regulación deben ser incorporados en la agenda de la nueva gobernanza financiera regional.

Claudio Lara C. / Consuelo Silva F.

Introducción

Ante la persistencia de la crisis económica y financiera global, el debate sobre la profundización de la integración financiera de América Latina es fundamental. Reviste importancia no solo para dar respuesta a la grave crisis que

Claudio Lara C.: economista. Es director del Magíster en Economía de la Escuela Latinoamericana de Postgrados de la Universidad Arcis (Santiago de Chile); miembro de la Red de Estudios de Economía Mundial (Redem); investigador de los Grupos de Trabajo del Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales (Clacso) «Economía mundial, globalización y economías nacionales» e «Integración regional». Forma parte del directorio de la Sociedad Latinoamericana de Economía Política y Pensamiento Crítico (Sepla).
Consuelo Silva F.: economista. Es investigadora de los Grupos de Trabajo «Integración y unión latinoamericana» y «Economía mundial, globalización y economías nacionales» de Clacso y miembro de Redem.
Palabras claves: nueva arquitectura financiera internacional (NAFI), arquitectura financiera regional (AFR), integración regional, crisis, banca, finanzas, América Latina.

aqueja a la nueva arquitectura financiera internacional (NAFI), sino también para renovar la agenda de la integración financiera regional[1].

Sin duda, son varios los interrogantes que surgen al examinar esas cuestiones, pues se vinculan con la viabilidad y sostenibilidad en el tiempo de las incipientes iniciativas regionales. En primer lugar, importa aclarar, a la luz de la crisis global, la real naturaleza de la NAFI y sus límites, y si fue parte responsable de la gestación de esa crisis. En caso de que este acuerdo haya sido envuelto por la crisis, ¿estamos viviendo un momento de heterogeneidad institucional que abre oportunidades a los países del Sur? En los esquemas de integración financiera no es claro si basta con sumarse a la NAFI o buscar su transformación, ni cómo compatibilizar las metas de soberanía en ambas opciones estratégicas.

Tampoco se han definido aspectos críticos a escala regional, como cuál será la postura hacia las decenas de millones de usuarios de los sistemas bancarios y financieros que sufren diversos tipos de abusos, entre los cuales destacan elevadas tasas de interés y comisiones, contratos asimétricos, barreras de salida y mala atención. Ella supone la comprensión de los recientes cambios que caracterizan las finanzas globales. Un punto crucial que debe precisarse serán también los aspectos monetarios de la integración regional. Y ligadas a esto último están las propuestas para enfrentar el actual caos monetario mundial, que hoy tiene a maltraer a varias economías del continente en términos de inestabilidad cambiaria, siendo los casos de Argentina y Venezuela los más graves. Más allá de las posturas tecnocráticas y funcionales de la integración financiera, este artículo pretende reflexionar acerca de tales problemáticas.

La naturaleza y los límites de la NAFI al desnudo

La prolongación de la crisis global, concentrada en los países capitalistas avanzados, representa una prueba importante para la institucionalidad financiera internacional, construida durante muchos años tras el quiebre del sistema de Bretton Woods para supuestamente salvaguardar la estabilidad

1. Entre los elementos centrales de la agenda para arribar a la NAFI se señalan los siguientes: 1. transparencia en materia de información; 2. fortalecimiento y liberalización del sistema bancario y financiero; 3. participación del sector privado en el manejo y prevención de las crisis; 4. modernización de los mercados internacionales mediante la adopción de buenas prácticas; 5. reforma de las instituciones internacionales; y 6. adopción de políticas sociales y ayuda para los países pobres más vulnerables. Jorge Trefogli: *Avances en la Nueva Arquitectura Financiera Internacional y Regional*, Red Latinoamericana sobre Deuda, Desarrollo y Derechos, Latindadd, s./l., 2009.

del «orden» financiero mundial. Aunque todavía se están debatiendo las causas de la crisis, hay acuerdo en que esta puso de manifiesto deficiencias y límites de los esquemas de regulación y supervisión que hacen a la NAFI.

Una de las principales deficiencias, como destaca Robert H. Wade, se vincula al hecho de que la NAFI tiende a tratar cada economía nacional como una unidad y no presta suficiente atención a las contradicciones propias de la economía mundial en su conjunto y a los efectos de las políticas monetarias y financieras de las potencias económicas sobre las demás economías[2]. Clara muestra de ello son los llamados «desequilibrios globales» que antecedieron al estallido de la crisis y contribuyeron a la explosión de los créditos «basura» en Estados Unidos, así como a las políticas de «relajamiento cuantitativo» (*quantitative easing*, QE, por sus siglas en inglés) aplicadas durante los años posteriores por la Reserva Federal (Fed) y otros bancos centrales, que provocaron una fuerte apreciación de las monedas latinoamericanas.

Por lo demás, el tratamiento de cada economía nunca ha sido equitativo en la NAFI, ya sea en términos de la naturaleza de sus acuerdos, que dan «una ventaja estructural a los bancos y otras entidades financieras de los países desarrollados», en desmedro de los países en desarrollo, «debido especialmente al elevado costo de sus requerimientos de capital»[3]; o con respecto a su configuración y construcción de agenda, donde los representantes de los países del Sur y sus organizaciones bancarias no tuvieron prácticamente ninguna participación. Tampoco la han tenido en el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM), ni en la gran variedad de organismos de normas internacionales no oficiales.

Curiosamente, esto sucede a pesar de que la NAFI proponía transitar hacia la estandarización financiera a escala mundial, la cual implicaba la uniformización de sus instituciones. Pero pronto quedó en evidencia que este propósito ocurría en torno de un conjunto particular de políticas pertenecientes al «capitalismo anglosajón». Se trataba de crear así una «nivelación del campo de juego» en línea con la globalización financiera, que abarca ahora a los llamados «mercados emergentes»[4].

2. R.H. Wade: «The Aftermath of the Asian Financial Crisis: From 'Liberalize the Market' to 'Standardize the Market' and Create a 'Level Playing Field'» en Bhumika Muchhala (ed.): *Ten Years After: Revisiting the Asian Financial Crisis*, Woodrow Wilson International Center for Scholars, Washington, DC, 2007.
3. Ibíd., p. 6.
4. Ibíd., p. 7.

Esta arquitectura jerárquica queda igualmente en evidencia al considerar sus numerosas normas y entes regulatorios, pues son sobre todo los marcos institucionales que gobiernan la movilidad del capital y la estabilidad de los tipos de cambio los que adquieren mayor relevancia. En este sentido, tanto el Acuerdo de Basilea como los bancos centrales cumplen un rol de primer orden en la ejecución de tales funciones[5].

Esta arquitectura jerárquica queda igualmente en evidencia al considerar sus numerosas normas y entes regulatorios, pues son sobre todo los marcos institucionales que gobiernan la movilidad del capital

Por una parte, el Acuerdo de Basilea es clave en esta historia, puesto que representa una nueva forma de regular los flujos transnacionales de capital, convertida ahora en un ejercicio tecnocrático, con complejos modelos matemáticos que sustituyen la verdadera vigilancia regulatoria. Siguiendo el enfoque de «economía nacional», el Acuerdo descansa en el principio de «control interno», por el cual los esquemas regulatorios nacionales y las instituciones financieras privadas deben asumir la responsabilidad de la difusión de los estándares internacionales para la banca y monitorear su cumplimiento. En particular, y más importante, la decisión de regular a los bancos mediante sus reservas de capital representó en última instancia la transferencia de la autoridad del Estado a los actores privados del mercado.

Por otro lado, también los bancos centrales adquieren una gran notoriedad en el ámbito monetario internacional, preocupándose puntualmente por la excesiva volatilidad de los tipos de cambio que siguió al fin de los acuerdos de Bretton Woods. Para ello, estas instituciones, ahora con un mayor nivel de autonomía con respecto a otros organismos del Estado y a las instancias legislativas, promovieron los regímenes de metas de inflación a través de canales formales e informales en casi todo el mundo[6]. Esta tarea implicó la búsqueda de cooperación y cohesión internacional entre ellos, incluyendo a los bancos centrales de América Latina.

Hasta 2007 se daba a entender que la NAFI tenía competencia sobre el conjunto del sistema financiero, pero en realidad la aparición de la crisis evidenció

5. Aaron Major: «Neoliberalism and the New International Financial Architecture» en *Review of International Political Economy* vol. 19 Nº 4, 12/2012, pp. 542-543.
6. Andrew Baker: *The Group of Seven: Finance Ministries, Central Banks and Global Financial Governance*, Routledge, Nueva York, 2006.

que estábamos frente al desplome de un sistema de otras características, donde coexistían la banca tradicional y la banca «moderna». Esta última, más conocida como la «banca en la sombra», desde que el economista Paul McCulley acuñara la expresión, crecía sobre todo en los países desarrollados al margen del sistema bancario tradicional, aunque en estrecha conexión con él, pero sin estar bajo la órbita de una supervisión «pública»[7].

Es difícil de aceptar cómo en tiempos de una nueva arquitectura financiera se impone la «estandarización» financiera a las «economías emergentes», mientras en los países desarrollados existen entidades en la sombra que se caracterizan por una falta de divulgación e información acerca del valor de sus activos, de su gestión y propiedad, o por una virtual ausencia de capital para absorber pérdidas o de efectivo para los rescates, y falta de liquidez para impedir las «liquidaciones» o ventas forzosas de activos. La «banca en la sombra» tuvo un papel decisivo en el derrumbe financiero[8].

En definitiva, estábamos ante una nueva fase liberalizadora de las finanzas globales, pero ahora no completamente contra el Estado, pues su propagación supuso, por un lado, un aumento significativo de la intervención de los gobiernos y de instituciones supranacionales con el fin de asegurar la mencionada estandarización financiera, principalmente en las llamadas «economías emergentes». Pero, por otro lado, requería eludir la acción estatal a través de la «banca en la sombra» localizada en los países más avanzados para posibilitar las operaciones de financiación basadas en la creación de dinero privado. Todo ello unido por el discurso de la despolitización, cuyos contenidos están dados por la transformación de las actividades regulatorias en simples reacciones tecnocráticas, con actores «públicos» aislados de las presiones políticas[9] o por el reconocimiento de que ciertos mercados monetarios privados pueden operar inevitablemente de manera autónoma.

La NAFI en crisis y su tendencia a la fragmentación

Para sorpresa de la gran mayoría de los economistas y expertos en finanzas, la crisis estalló en EEUU y está desarrollándose con mayor virulencia en las eco-

7. En los años inmediatamente anteriores a la crisis, los «agentes» de la «banca en la sombra» habían incrementado su peso en la intermediación financiera global, pasando de 26 billones de dólares en 2002 a 62 billones en 2007, equivalente a 27% del total, según el Consejo de Estabilidad Financiera (CEF).
8. Laura E. Kodres: «¿Qué es la banca en la sombra?» en *Finanzas & Desarrollo*, 6/2013, p. 43.
9. A. Major: ob. cit., p. 541.

nomías que presentan mayor «profundidad financiera» (el doble que en las economías emergentes), más innovaciones, y donde están ubicados los principales centros financieros del mundo. Se derrumba así el mito propagado por las instituciones financieras internacionales de que a más desarrollo financiero, mayor es la estabilidad en este campo y, por tanto, menor el riesgo de una crisis crediticia[10]. Y con ello queda en evidencia el grueso error cometido por tales instituciones al colocar el acento en la vulnerabilidad de los sistemas financieros de las economías emergentes para prevenir las crisis.

Para sorpresa de la gran mayoría de los economistas y expertos en finanzas, la crisis estalló en EEUU y está desarrollándose con mayor virulencia en las economías que presentan mayor «profundidad financiera»

Sin embargo, no se trata solo de los mitos y errores cometidos a la hora de prever la peor crisis en 80 años, sino del aporte que hicieron los principales pilares de la NAFI para su desencadenamiento. Como demuestra el trabajo de Aaron Major, mientras el Acuerdo de Basilea ayudó a desatar una ola de titulación de activos que opacó la solvencia de los balances bancarios, el entorno de baja inflación y reducidas tasas de interés, facilitado por los bancos centrales, contribuyó al desarrollo adicional del mercado de activos respaldados en títulos. Es precisamente este mercado, acompañado por las principales agencias de calificación de riesgo, que tampoco generaron mayor preocupación en la tecnocracia de la NAFI, el que tendrá un papel decisivo en la gestación y propagación de la crisis financiera. Es decir, la propia institucionalidad financiera mundial es parte responsable de la crisis y resulta arrastrada por ella.

Con la crisis en pleno desarrollo, los flujos transfronterizos de capital se derrumbaron, desde 11,8 billones de dólares en 2007 a un estimado de 4,6 billones de dólares en 2012. Es decir, aún permanecen en más de 60% por debajo de su máximo previo, debido en gran parte a la debacle que azota a los bancos de Europa occidental[11]. En tanto, los activos financieros globales han aumentado solo 1,9% anual desde la crisis, frente a un crecimiento medio anual de 7,9% de 1990 a 2007. Esta pérdida de importancia de las mayores economías tanto en los activos financieros globales como en los flujos transfronterizos de

10. Herd Häusler: «La mundialización de las finanzas» en *Finanzas & Desarrollo*, 3/2002, pp. 11-12.
11. Susan Lund et al.: «Financial Globalization: Retreat or Reset?», informe, McKinsey Global Institute, Washington DC, marzo de 2013, p. 5.

capital debilita todavía más la representatividad y legitimidad de la ya ahora «vieja» arquitectura financiera global.

En contraste, y de forma inesperada, las enormes transacciones de la «banca en la sombra» ascendieron a 67 billones de dólares a fines de 2011, aunque su participación en la financiación mundial cayó en dos puntos porcentuales (a 25%). EEUU y la eurozona lideran en este tipo de actividades, con 23 billones y 22 billones de dólares, respectivamente[12]. De esta forma, este sistema se ha venido convirtiendo en el principal impulsor de la creación de dinero privado y ha escapado hasta ahora a la regulación pública.

Debido a la prolongación de la crisis con las características señaladas, según el McKinsey Global Institute «los mercados financieros globales estarían viviendo un punto de inflexión que podría dar lugar a dos escenarios futuros totalmente diferentes: un camino que conduce a una estructura atomizada basada sobre todo en la formación de capital nacional y otro que aspira a un enfoque más sostenible para el desarrollo de los mercados financieros y la integración global que evita los excesos del pasado»[13]. De acuerdo con esta institución, este último enfoque apoya el crecimiento económico robusto, mientras que el anterior, si bien puede reducir el riesgo de una nueva crisis financiera, proporciona muy poco financiamiento para la inversión a largo plazo.

Más allá del simplismo de tales apreciaciones, otros autores ven diversos indicios de que la gobernanza financiera global está ahora evolucionando hacia una nueva heterogeneidad estructural ante la aparición de algunas políticas e innovaciones institucionales que son mucho menos dependientes de EEUU y del FMI. También en el Sur global, especialmente en América Latina, pueden verificarse cambios institucionales en ese sentido, que inducen a una ampliación de la misión y el alcance de algunos acuerdos regionales ya existentes o a la creación de otros nuevos[14]. Todos ellos se ven enfrentados a la disyuntiva de complementar la arquitectura global, como sostienen las posturas neoestructuralistas, o más bien empujar su transformación.

12. En determinadas economías, este tipo de activos ha crecido a tal nivel, que la situación es altamente alarmante. Así, en Hong Kong el monto asciende a 520% del PIB, en Holanda a 490%, en Gran Bretaña, a 370% y en Singapur, a 260%.
13. Ibíd., pp. 6-8.
14. Ilene Grabel: «Financial Architectures and Development: Resilience, Policy Space, and Human Development in the Global South», Political Economy Research Institute, University of Massachusetts Amherst, 6/4/2012, disponible en <www.peri.umass.edu/236/hash/2cd9592e33835da82c3592aa2d7201d7/publication/503/>.

Los desafíos globales de la arquitectura financiera regional

Si bien la NAFI no contemplaba la creación de una nueva arquitectura financiera regional (AFR), varios gobiernos latinoamericanos optaron por este camino en los últimos años. Sus objetivos y formas de implementación han sido abordados de manera sistemática y creciente por diversos espacios y foros regionales (la Comunidad de Estados Latinoamericanos y Caribeños –Celac–, la Unión de Naciones Suramericanas –Unasur–, etc.), y específicamente por varias iniciativas, tales como el Banco del Sur, el Sistema Unitario de Compensación Regional (SUCRE), el Sistema de Pagos en Monedas Locales entre Argentina y Brasil (SML) y el Banco de la Alianza Bolivariana para los Pueblos de Nuestra América (ALBA). Ellas se suman a otras instituciones que existían con anterioridad en el continente, con distintos grados de éxito[15].

Existiría consenso entre los Estados miembros del Sistema Económico Latinoamericano y del Caribe (SELA) en que la nueva AFR debe contemplar un Banco de Desarrollo Regional, un Fondo Regional de Contingencia –que daría atención soberana a problemas de liquidez– y un Espacio Monetario Regional, que incluya una Cámara Regional de Compensación, una Unidad de Cuenta Común, un Consejo Monetario Regional y, eventualmente, una Moneda Común[16]. Este tercer pilar es el elemento clave para responder tanto al ya prolongado deterioro del sistema monetario internacional, como a las evidencias de que no está siendo enfrentado multilateralmente en estos momentos de crisis.

Más allá del consenso, han sido los países que constituyen el ALBA los que más han avanzado en su implementación. Desde febrero de 2010, una parte de su comercio comenzó a ser facturada en el SUCRE

Más allá del consenso, han sido los países que constituyen el ALBA los que más han avanzado en su implementación. Desde febrero de 2010, una parte de su comercio comenzó a ser facturada en el SUCRE, una nueva unidad de cuenta, concebida «como instrumento para lograr la soberanía monetaria, la eliminación de la dependencia del dólar estado-

15. Entre ellas se cuentan la Corporación Andina de Fomento (CAF), el Banco Latinoamericano de Exportaciones (Bladex), el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) y el Banco Centroamérica de Integración Económica (BICE), entre otras.
16. SELA: «Informe final. Reunión regional. Análisis y propuestas para la consolidación de la arquitectura financiera regional y la cooperación monetaria financiera en América Latina y el Caribe», Caracas, octubre de 2012, p. 17.

unidense en el comercio regional, la reducción de asimetrías y la consolidación progresiva de una zona económica de desarrollo compartida»[17]. Estos mecanismos encuentran fundamentos en las elaboraciones de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD, por sus siglas en inglés), puesto que la visión del neoestructuralismo y de organismos como la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal) pareciera excluir los aspectos monetarios de la AFR. Para la UNCTAD no es comprensible una integración financiera regional sin una zona monetaria, la que a su vez debería ser la base de un nuevo sistema monetario global[18].

Para evaluar tales planteamientos, es necesario colocarlos en el contexto de la reciente internacionalización del capital que hace que los procesos económicos estén cada vez más integrados a escala global. Los países sudamericanos no son una excepción a este fenómeno, menos aún desde que optaron a comienzos de los años 2000 por estrategias de reprimarización, cuyos productos (con precios fijados en dólares) dependen fundamentalmente de la demanda china. Es cierto que esta acumulación de naturaleza «excéntrica» ha generado grandes excedentes a estos países y les ha permitido una enorme acumulación de reservas internacionales, que a su vez alimentan los mercados especulativos de los principales centros financieros (y por tanto, el dominio del dólar); pero ello al precio de mantener en niveles muy bajos (menos de 20% del total) las transacciones comerciales intrarregionales. Estas condiciones no parecieran ser las mejores para conformar una zona monetaria (sub)regional fuerte y significativa.

Asimismo, las diversas instituciones y esquemas de integración financiera existentes en la región tampoco prestan suficiente atención a las contradicciones propias del dinero mundial y a los impactos de las políticas monetarias de las potencias económicas sobre las economías latinoamericanas. Llama la atención esta postura, más aún cuando, desde sus inicios, se pretendió descargar los costos de la crisis sobre los países subdesarrollados a través de las mencionadas políticas de «relajamiento cuantitativo», aplicadas persistentemente por la Reserva Federal de EEUU, así como por los bancos centrales de Europa, Inglaterra y ahora Japón. Estas políticas no hicieron más que exacerbar la inestabilidad de los tipos de cambio (que por varios años permanecieron en niveles más apreciados que los existentes antes de la Gran Recesión), explicando en parte im-

17. SELA: «Informe sobre el proceso de integración regional, 2011-2012», Caracas, octubre de 2012, p. 103.
18. UNCTAD: *Informe sobre el comercio y el desarrollo 2007*, Naciones Unidas, Nueva York-Ginebra, 2007, p. 154.

portante los grandes desplazamientos de capitales hacia nuestras economías y las actividades especulativas en torno del dólar.

La decisión de la Reserva Federal de retirar gradualmente el gigantesco programa mensual de compras de activos ha motivado un recrudecimiento de la volatilidad en la mayoría de las economías de la región

La decisión de la Reserva Federal de retirar gradualmente el gigantesco programa mensual de compras de activos ha motivado un recrudecimiento de la volatilidad en la mayoría de las economías de la región (Chile, Perú, Colombia, Brasil, Argentina, entre otros), claro que ahora con efectos inversos: la abrupta devaluación de las monedas y la salida de capitales de portafolio. No solo eso: en un reciente documento titulado «Expectativas globales y retos de políticas» (de febrero de 2014), el FMI estima que los mayores riesgos están dados por la tenencia extranjera de bonos soberanos de «países emergentes» y por el creciente endeudamiento de empresas privadas de estas mismas economías que aprovecharon la liquidez sin precedentes de los últimos cinco años. En la región, son las empresas brasileñas, mexicanas y chilenas las más expuestas.

Como reconoce Barry Eichengreen, «los funcionarios de la Fed, aunque han comentado copiosamente sobre los motivos para reducir el QE, nada han dicho sobre el impacto en los emergentes»[19]. Este silencio es aún más notable en vista de la negación por parte del Congreso de EEUU a autorizar un aumento de la suscripción de la cuota del país para el FMI y de la decisión de hacer permanentes los acuerdos de *swaps* de dólar puestos en marcha durante la crisis por la Reserva Federal, el Banco Central Europeo y los bancos centrales de Canadá, Reino Unido, Suiza y Japón. Con ello se pretende fortalecer el papel del dólar en los mercados financieros globales.

En este contexto, los esquemas de integración financiera regional deben asumir un rol mucho más activo en la búsqueda de transformar de manera sustancial la arquitectura financiera internacional, particularmente su ámbito monetario. Este debería ser un propósito simultáneo, y no posterior, al establecimiento de una zona monetaria regional.

19. «El dólar y el daño causado» en *Diario Financiero*, <www.df.cl/el-dolar-y-el-dano-causado/prontus_df/2014-02-19/195434.html>, 20/2/2014.

La necesidad de ampliar la agenda de la nueva AFR

Si bien el colapso financiero se extendió a los «mercados emergentes» a fines de 2008, estos se recuperaron rápidamente, atrayendo una enorme ola de capitales extranjeros. De hecho, los que han tenido como destino a las economías latinoamericanas sobrepasaron los 300.000 millones de dólares en 2012 y 2013, según estimaciones del Instituto Internacional de Finanzas (IIF), y superaron por lejos el máximo histórico de 208.000 millones de dólares de 2007 (antes de la crisis).

Sin embargo, la nueva AFR requiere prestar atención no solo a las promesas de pago asociadas a los flujos de capitales, sino también al campo de relaciones y prácticas sociales dentro y a través de las sociedades que los hacen posibles. La misma abundancia de capitales extranjeros ha llevado a *booms* en la demanda interna y el crédito en la mayoría de las economías de la región, así como a una mayor desintermediación de sus mercados financieros.

En efecto, la demanda interna ha tendido a crecer (en cierta medida, con la ayuda del fuerte gasto gubernamental) muy por encima de la evolución del producto durante estos años de condiciones financieras favorables. Igual tendencia han seguido las colocaciones crediticias de los bancos, que habrían alcanzado a 12% en 2013, según el Deutsche Bank[20].

Esta extraordinaria expansión del crédito pone de manifiesto no solo su rápida ampliación a las personas de la clase trabajadora, sino además la particular transformación de los bancos, que transitan de un modelo de negocio de banca relacional a banca multiservicio. Incluso más, como reconocen la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) y la Cepal, el auge del crédito «se ha concentrado en préstamos de consumo e hipotecario y no en los empresariales»[21]. Así lo demuestran las elevadas tasas de crecimiento en los préstamos a personas que exhiben Perú y Colombia, sobre todo en hipotecarios, con tasas en torno de 25%. Este extraordinario dinamismo ha ascendido hasta el punto de formar reales burbujas en los mercados inmobiliarios, particularmente en los dos países señalados, además de Brasil y Chile.

Otro de los cambios más significativos ha sido el progresivo abandono de la financiación transfronteriza en favor de la financiación local, lo que ha permi-

20. El incremento registrado por Perú en el año finalizado en marzo de 2013 siguió siendo el más alto de Latinoamérica (16,8%), seguido de cerca por Brasil (16,7%), Colombia (14,9%), Chile (13,3%) y México (10,5%). En términos de volúmenes, los préstamos bancarios totalizaron casi 2 billones de dólares a fines de 2012, explicados en un 54% por la banca brasileña.
21. Cepal-OCDE: *Perspectivas económicas de América Latina 2013. Políticas de Pymes para el cambio estructural*, Naciones Unidas, Santiago de Chile, 2012, p. 73.

tido la expansión, profundización y diversificación de los mercados de capitales nacionales y ha reducido por tanto la dependencia de la financiación bancaria[22]. De este modo, se multiplican los inversionistas institucionales –sobre todo en Chile–, y los fondos privados de pensiones juegan un rol protagónico, acompañados por las compañías de seguros y los fondos de inversión. Esta gran tendencia supuso la subsunción del trabajo asalariado a los imperativos de las finanzas, de modo de canalizar sus ahorros hacia los inversionistas institucionales, especialmente a los fondos de pensiones.

Ambas características peculiares de los mercados bancarios y financieros del continente vuelven la mirada hacia el ingreso personal como fuente de ganancias, situación que se ha acentuado a lo largo de estos años de crisis mediante la creciente concentración y conglomeración. Los mismos bancos multiservicios se han convertido en poderosos conglomerados que, además de las actividades propiamente bancarias (reciben depósitos y con ese dinero otorgan créditos), realizan operaciones de seguros, de Bolsa, *leasing*, fondos comunes de inversión, fondos previsionales, seguros de retiro, entre otros.

Estos conglomerados financieros compiten ferozmente por los mercados regionales y profundizan así hasta límites impensados las asimetrías en las relaciones crediticias. Los deudores quedan totalmente expuestos a la expropiación financiera, el abuso y la usura; más aún si no existe una regulación estatal para este tipo de *holdings*. Ejemplo de ello son los altísimos costos de los créditos de consumo que deben asumir las personas[23], mientras los bancos alcanzan utilidades extraordinarias.

De allí que la NAFI deba contemplar en su agenda las necesidades e intereses de los usuarios de la banca y de las entidades financieras (incluyendo los fondos previsionales), única forma real de democratizar la integración y de recuperar su naturaleza «pública». En definitiva, la nueva AFR tiene que construirse *desde el Sur*, apostando por la transformación de la vieja arquitectura financiera global, y *desde abajo*, junto con los usuarios cautivos de los conglomerados financieros.

22. Camilo Tovar y Myriam Quispe-Agnoli: «Nuevas tendencias de financiación en América Latina», *Bis Papers* Nº 36, Basilea, 2008.
23. Estos varían anualmente entre 18,7% (barato) y 30,6% (caro) en Colombia; entre 21,9% y 39% en Chile; y entre 19,5% y 59,2% en Perú. Brasil es el que muestra las tasas más altas, entre 25,2% y 125,5%, según los datos de la firma Comparabien.com, que consideró un crédito de 5.000 dólares a 12 meses en los cuatro países el 11 de julio de 2013.