

Financiarización subordinada en América Latina: dolarización, endeudamiento externo e internacionalización de la riqueza



GERMÁN
ALARCO

Profesor de la
Universidad del Pacífico

A partir de los años sesenta, comenzó un proceso de desregulación acelerada de los flujos financieros a escala global que se profundizaría durante la década de los noventa y se popularizó con el nombre de financiarización. Este remite al proceso mediante el cual mercados, actores, instrumentos e instituciones financieras ganan importancia en el funcionamiento de las economías y donde el excedente generado se destina hacia la acumulación financiera, que desplaza la acumulación productiva (Epstein, 2005).

Al respecto, en el último número de la revista El Trimestre Económico de México en 2022 se acaba de publicar un interesante artículo sobre el proceso de financiarización en América Latina (AL). Sus autores son Estanislao Malic y Santarcángelo, de la Universidad Nacional de Quilmes y del Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas (Conicet) de la Argentina.

PELIGROS

Según Boyer (2021) la financiarización se carac-

teriza por el hecho de que el crecimiento y las expectativas de crecimiento no provienen de aumentos de la productividad, sino de las expectativas de ganancias de innovaciones financieras y la apertura de nuevos territorios a la especulación.

Esto tiene como consecuencia unas tasas de crecimiento mucho más bajas que las de la época fordista (edad de oro del capitalismo), y una inestabilidad financiera que ha llevado a recurrentes crisis económicas y financieras. La financiarización, además, ha sido acompañada del cuasi agotamiento de la productividad de las economías maduras, de amplias desigualdades de ingresos, de la polarización social y de un conflicto entre capitalismo y democracia en la mayoría de las economías nacionales, así como el reciente freno del proceso de globalización.

RESUMEN

En el documento de Malic y Santarcángelo se postula que la financiarización ha sido un proceso heterogéneo entre regiones y países, y que se presenta en la periferia en la forma de financiarización subordinada, ya que las dinámicas de acumulación global condicionan su inserción



asimétrica y dependiente.

Este trabajo pretende examinar un conjunto de aspectos centrales del proceso de financiarización subordinada de los países de AL, el cual se manifiesta en la pérdida de espacios monetarios soberanos que se vinculan con el proceso de dolarización de los sistemas bancarios (depósitos y créditos), el grado de endeudamiento externo y la internacionalización de la riqueza por parte de residentes de los países de la región.

ESTRUCTURA

El trabajo se estructura en cinco secciones. En la primera se analizan conceptualmente el fenómeno de financiarización y, en particular, la cuestión de la

financiarización subordinada; asimismo, se examina el lugar de AL dentro del proceso global. En la segunda se estudia el fenómeno de la soberanía monetaria, la jerarquía de las monedas y la supremacía que detenta el dólar en el mercado financiero mundial desde comienzos del siglo XXI hasta la actualidad, y se reflexiona sobre las consecuencias de dichos fenómenos.

En la tercera se aborda el grado de dolarización de los sistemas financieros latinoamericanos; se analizan las implicaciones en materia de riesgos y de limitaciones impuestas sobre las políticas públicas (en particular sobre la política monetaria y fiscal), y se repasan los elementos centrales de ciertos procesos de desdolarización

exitosos. En la cuarta se examinan la evolución del ciclo de endeudamiento regional, así como la internacionalización de la riqueza por parte de los residentes nacionales. Finalmente, se presentan las principales conclusiones e implicaciones en materia de desarrollo económico.

FINANCIARIZACIÓN SUBORDINADA

En AL la evidencia empírica corrobora este carácter subordinado y muestra que la financiarización reviste características diferentes a las observadas en los países centrales. Su posición subordinada en la economía mundial se reproduce de forma acentuada en el sistema financiero internacional, aunque esto no se evidencia a simple vista.

Mientras que las economías centrales, como los Estados Unidos, Gran Bretaña y Japón, muestran un crecimiento sistémico de su sector financiero en el peso del valor agregado total a lo largo de las últimas tres décadas. La tendencia promedio para la periferia de AL exhibe una dinámica también creciente, aunque mucho más moderada y estable.

RIESGOS DOLARIZACIÓN

La dolarización de depósitos y créditos en los sistemas bancarios de AL ha sido una característica que comenzó a generalizarse desde comienzos de la década de los ochenta. Los problemas que tal fenómeno puede generar son múltiples y pueden clasificarse en cuatro categorías: 1) Riesgo sistémico: la dolarización de depósitos genera este riesgo, ya que, frente a corridas bancarias, el banco central se encuentra limitado para ser prestamista de última instancia. 2) Riesgo de balance: la dolarización del crédito y los depósitos incorpora riesgo cambiario en los balances. Ante cualquier shock de tipo de cambio, se producen procesos de redistribución de activos y pasivos que pueden generar