

**Claudia Marín\***

## **Policy Brief**

### **Desafíos de la reformulación de la arquitectura financiera regional en América Latina**

- Objetivos y resultados de la investigación desarrollada

Ante los problemas de la arquitectura financiera internacional y las carencias de su marco institucional, y sus implicaciones para los países subdesarrollados se ha perfilado una tendencia a la regionalización de las relaciones monetario-financieras en el marco de los mecanismos de integración. Este fenómeno ha tenido sus expresiones más importantes en Asia y en América Latina.

Bajo una concepción que integra tres elementos esenciales como la banca de desarrollo, los fondos de reserva y las unidades de cuenta en el marco regional, en América Latina han surgido instrumentos como el Banco del Sur, el Banco del ALBA, el Sistema de Pagos en Monedas Locales entre Brasil y Argentina y el SUCRE. Los avances constatados en materia de integración monetario-financiera regional, aun siendo muy relevantes en el camino de generar espacios de relativa autonomía y resultado de un esfuerzo de gobiernos comprometidos con este proyecto, resultan insuficientes para provocar un cambio en el diseño financiero regional y para revertir la inserción subordinada de las economías latinoamericanas en el sistema internacional.

En este contexto, la investigación se propone determinar los principales desafíos que enfrenta la construcción de una nueva arquitectura financiera regional en América Latina en pos de generar espacios de relativa autonomía respecto al Sistema Monetario y Financiero Internacional. Para ello el trabajo se planteó sistematizar los principales elementos teóricos relativos a la integración monetario-financiera, tanto desde la perspectiva tradicional como desde una visión más cercana a la realidad de los países subdesarrollados; caracterizar el Sistema Monetario Internacional desde 1944, identificando sus principales debilidades; fundamentar la necesidad de reformulación de la arquitectura financiera regional en América Latina a través de las dinámicas regionales que muestran su dependencia externa y sus limitaciones para canalizar el ahorro interno; y, por último, evaluar la efectividad de los mecanismos recientes de integración monetaria, desde una perspectiva individual pero también más integral.

Los principales desafíos que enfrenta la construcción de una arquitectura financiera regional alternativa en América Latina, que genere mayores cuotas de autonomía respecto al Sistema Monetario y Financiero Internacional, están asociados al limitado grado de interdependencia existente entre sus economías, la dependencia externa, el escaso desarrollo de los mercados financieros nacionales, el bajo nivel de coordinación de políticas económicas y la dependencia de un contexto político regional favorable.

---

\* Licenciada en Economía en la Facultad de Economía de la Universidad de La Habana en 2008. Investigadora del Centro de Investigaciones de Política Internacional (CIPI). Maestrante en Economía de la Facultad de Economía de la Universidad de La Habana. Becaria del Programa Regional de Becas de CLACSO 2012-2013. Dirección electrónica: [claudia@cipi.cu](mailto:claudia@cipi.cu)

El bajo nivel de interdependencia entre las economías latinoamericanas, y más aún la existencia de interdependencia asimétrica, limitan la profundización de los mecanismos de integración monetario-financiera. En tanto estas no se construyan, el avance hacia una nueva arquitectura financiera regional y la continuidad de los mecanismos seguirá dependiendo de la voluntad y orientación política de los gobiernos y de la preservación de una correlación de fuerzas favorable a nivel regional.

Las economías latinoamericanas se insertan de forma desventajosa en la economía internacional; ello impone restricciones a la autonomía nacional. La dolarización acentúa la pérdida de soberanía de los países sobre la política económica y potencia su vulnerabilidad ante la volatilidad y el carácter procíclico de los flujos financieros externos y la inestabilidad de la moneda de reserva internacional. Ello ha condicionado una sobreacumulación ineficiente y riesgosa de activos de reservas nominados en dólares para cubrirse ante la recurrencia de shocks externos.

- Implicancias políticas específicas

La falta de coordinación impone límites importantes a la efectividad y profundización de la integración monetario-financiera regional en América Latina. La diversidad de políticas monetarias en la región constituye un obstáculo para la adopción de marcos de coordinación que permitan profundizar la integración monetario-financiera.

La emisión neta de capitales, reflejada en una sangría perenne de los recursos del ahorro interno, contrasta con la magnitud de las necesidades que exige el desarrollo regional y las restricciones del financiamiento de largo plazo. Revertir esta tendencia constituye un reto y un motivo para desarrollar la integración monetario-financiera a nivel regional y requiere de una voluntad política férrea.

El bajo nivel de desarrollo de los mercados financieros nacionales ha provocado la marginación de los productores medianos y pequeños, y la limitación en general del acceso a recursos para invertir. Ello muestra las deficiencias de la región en la canalización del ahorro interno. Sería importante dirigir esfuerzos a la creación y ampliación de mecanismos de financiamiento en monedas locales y la promoción, a través de normas e incentivos, a la provisión de financiamiento a los productores más pequeños.

Las instituciones financieras de matriz regional han mostrado importantes potencialidades para la provisión de financiamiento contracíclico. Sin embargo, aún el capital de algunas de ellas no refleja los recursos acumulados por los países miembros y resultan insuficientes para atender los propósitos que se plantean. En estas direcciones habría que potenciar las acciones, fundamentalmente a partir de la colocación de una mayor porción de las reservas en este tipo de instituciones, lo que resulta más eficiente y ventajoso que colocarlas fuera de la región.

La sobreoferta de instituciones financieras y la membrecía simultánea de varios países en algunas de ellas se expresa en tratamientos diferenciados a los créditos otorgados en términos de plazos, tasas de interés y prioridades del financiamiento, y en la multiplicidad de compromisos financieros en términos de aportes de capital. Un esfuerzo de construcción de instituciones y mecanismos de alcance regional permitiría la concentración de los recursos y el aprovechamiento de economías de escala.

- Implicancias políticas generales

El enfoque teórico tradicional sobre la integración, de manera general, y sobre la integración monetaria, en particular, -construidos a partir de la experiencia europea-, si bien aportan elementos de utilidad, no son el referente idóneo para estudiar estas problemáticas en países subdesarrollados. Una implicación derivada de esta realidad radica en la necesidad, trascendiendo el ámbito de la crítica, de conformar un cuerpo teórico completo desde el subdesarrollo.

Lo anterior implica que la opción de las uniones monetarias no es viable en el mediano plazo. Más factibles y útiles resultan otro grupo de opciones intermedias que incluyen fundamentalmente sistemas de pagos regionales, fondos de reservas, iniciativas de desarrollo de los mercados financieros regionales, y arreglos regionales de tipo de cambio. Su aplicación en los niveles regionales, a la vez que exige determinados requerimientos, podría aportar beneficios en términos de prevención y aislamiento relativo ante shocks externos, estabilidad macroeconómica, gestión y asignación eficiente de los recursos y cierto nivel de autonomía frente a la dinámica del SMI.

En otro orden, la reformulación de la arquitectura financiera internacional no puede enfocarse solamente desde el ángulo institucional, sino desde una perspectiva más integral, que incluya la revisión del carácter de las relaciones económicas que subyacen bajo su estructura. Igualmente este enfoque integral requiere de una visión que articule de manera efectiva los niveles nacionales, regionales e internacionales. Ello tiene implicaciones de política, nacional y exterior, importantes en términos de orientación de los esfuerzos en todas estas direcciones.

Por último, la heterogeneidad de visiones de inserción internacional que coexisten en la región se refleja en la confrontación de posiciones de poder y la disputa de espacios de influencia en los niveles regionales y nacionales. El compromiso con la construcción de una nueva arquitectura financiera regional es coherente con una visión que jerarquice las relaciones intrarregionales respecto a las globales, por lo que el debate sobre la integración monetario-financiera tendrá sus mayores definiciones en el terreno de las estrategias de desarrollo y los patrones de inserción internacional. No basta con diseñar y crear instrumentos e instituciones si las estrategias de desarrollo nacionales y su reflejo en las políticas económicas se orientan hacia el mercado externo.