

# LA REDUCCIÓN DE LA DEUDA DE LOS PAÍSES MÁS POBRES Y SU RELACIÓN CON LA AYUDA

JORGE FERNÁNDEZ RUIZ

## INTRODUCCIÓN

EN LA DÉCADA DE 1980 Y A PRINCIPIOS DE LA DE 1990 creció aceleradamente el endeudamiento de un grupo de países con ingreso per cápita muy bajo, que llegaría a formar lo que en el ámbito académico y de instituciones financieras internacionales se denominó el grupo de países pobres altamente endeudados (HIPC por sus siglas en inglés<sup>1</sup>). Se trataba de una deuda preponderantemente con organismos públicos (gobiernos y organismos multilaterales) que, a mediados de la década de 1990, era cada vez más claro que no podría ser pagada. Por otra parte, se extendía la creencia de que, en cambio, sí pudiera estar frenando el desarrollo económico por medio de una gran variedad de mecanismos. De hecho, el crecimiento per cápita de estos países se había estancado y era incluso negativo. Se propuso en diferentes foros reducir la deuda como una forma de contribuir a mejorar su situación. Esta propuesta, en diferentes modalidades, recibió el apoyo de muchas organizaciones sociales y de líderes de opinión, y coadyuvó a generar considerable atención sobre los problemas de los países más pobres y discusiones y propuestas sobre cómo mejorar las condiciones de vida de su población. En 1996 el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM) presentaron la Iniciativa de alivio de deuda para los países pobres altamente endeudados, que supuso un cambio importante en la forma de tratar el problema del desarrollo de estos países.

El problema de la deuda de los países más pobres involucra, sin embargo, elementos adicionales que hacen su análisis más complejo. Entre ellos

<sup>1</sup> Highly Indebted Poor Countries. En la tabla I del Apéndice se presenta una lista de los países que originalmente (en 1996) fueron considerados como pobres y altamente endeudados. Las modificaciones en los criterios precisos de selección o en la situación de los países han originado cambios en la lista en años posteriores.

se destaca el hecho de que aunque los altos niveles de endeudamiento provocaban erogaciones muy elevadas, los países deudores no realizaban transferencias netas de recursos al exterior, porque recibían también una cantidad muy grande de ayuda del exterior, en ocasiones de sus mismos acreedores, que más que compensaban el servicio de la deuda.

Asimismo, la idea de reducir la deuda de los países más pobres no ha estado exenta de opositores. Diversos académicos han argumentado que en realidad no es una medida adecuada para ayudar a los países más pobres, pues ni ataca la raíz de sus problemas ni fomenta su crecimiento y, en cambio, desplaza otras formas de ayuda que son más eficaces. En este artículo nos proponemos hacer un recuento del diseño y los fundamentos de la Iniciativa HIPC para después examinar los argumentos y evidencia que se han presentado para apoyar o rechazar la reducción de la deuda como un instrumento útil para apoyar el desarrollo de los países más pobres.

#### LA INICIATIVA DE ALIVIO DE DEUDA PARA LOS PAÍSES POBRES ALTAMENTE ENDEUDADOS (HIPC)

El Banco Mundial (BM) y el Fondo Monetario Internacional (FMI) presentaron en 1996 la Iniciativa de alivio de deuda para los países pobres altamente endeudados, que pretendía reducir la deuda de estos países a niveles sustentables. No era la primera vez que se reducía deuda a estos países, pero sí supuso un cambio importante por su amplitud y sus características.

Primero, a diferencia de esquemas previos de alivio de deuda, incluía la deuda con el BM, el FMI y otros organismos multilaterales. Este hecho es importante porque en la década de los años ochenta y a principios de los años noventa la deuda con estos organismos había crecido más que la deuda bilateral, de tal forma que en la segunda mitad de la década de los noventa representaba más de 40% de la deuda de los HIPC.<sup>2</sup>

Segundo, para decidir si un país se podía considerar altamente endeudado se introducía el concepto de sustentabilidad de la deuda, objetivo central de la iniciativa. Se establecía que un país tiene una deuda sustentable si puede, sin comprometer su desarrollo, pagarla en los términos originalmente pactados: sin caer en retrasos de pagos y sin necesidad de reducciones o renegociaciones. Sólo los países con deudas no sustentables recibirían una reducción de su deuda –en la magnitud necesaria para hacerla sustentable. Se establecía que la deuda se consideraba no sustentable

<sup>2</sup> Este crecimiento obedeció sobre todo al trato prioritario que recibían el BM y el FMI en el pago de deuda. Incluso si otros acreedores no recibían pagos, el BM y el FMI sí los recibían.

cuando la razón de deuda a exportaciones sobrepasara un límite entre 200 y 250% o el cociente del servicio de deuda a exportaciones sobrepasara otro límite entre 20 y 25%, y los límites serían distintos para cada país. La racionalidad de este tratamiento de caso por caso, donde la deuda sustentable (en relación a las exportaciones) variaba para cada país, era que un país podría enfrentar dificultades de pago de deuda dependiendo de varios factores, como la diversificación y volatilidad de sus exportaciones, la razón de la deuda al PIB o su situación fiscal. Esta última se consideraba tan relevante que se incluía explícitamente la consideración de que para países muy abiertos al comercio exterior, aun cuando su deuda no superara los criterios anteriores, se consideraría no sustentable si la razón de deuda a ingresos gubernamentales superaba 280%.

Tercero, existía el concepto de condicionalidad. Para ser elegible a participar en la iniciativa, un país deudor debía mostrar un récord de buen desempeño en términos de estabilidad macroeconómica. Esto se instrumentaba de la siguiente manera. En una primera fase, el país debía mostrar un récord de tres años de buen desempeño para alcanzar un “punto de decisión” (*decision point*), en que se establecerían los niveles de deuda sustentables para su situación particular, y los acreedores se comprometerían a reducir la deuda hasta tales niveles siempre y cuando continuara observándose el mismo desempeño. En una segunda fase, el país debía mostrar un periodo adicional de tres años de buen desempeño, al final del cual se alcanzaría un “punto de completitud” (*completion point*) en que su deuda sería reducida hasta el monto necesario para hacerla sustentable.

#### LA AMPLIACIÓN DE LA INICIATIVA (ENHANCED HIPC INITIATIVE)

El esquema anterior mostró ser demasiado restrictivo, de acuerdo a la evaluación de los propios promotores de la iniciativa, el BM y el FMI:<sup>3</sup> de los cuarenta y un países que podrían ser beneficiados por la iniciativa, solamente diez fueron evaluados. De ellos, ocho alcanzaron el “punto de decisión” y solamente en seis casos se llegó a un acuerdo de alivio de deuda (Bolivia, Burkina Faso, Costa de Marfil, Guyana, Mozambique y Uganda).

Debido al reducido número de casos cubiertos, se generó la impresión de que el proceso era demasiado lento, y de que era necesario modificarlo. El G-7 planteó la Iniciativa ampliada de alivio de deuda para los países pobres altamente endeudados (Enhanced HIPC Initiative) en su reunión de julio de 1999 en Colonia, Alemania. Dicho planteamiento fue respaldado

<sup>3</sup> Esta evaluación puede encontrarse en FMI y BM (1998).

por el BM y el FMI en septiembre de ese mismo año. La ampliación de la iniciativa original consistía fundamentalmente en relajar los criterios para beneficiarse del alivio de deuda y hacer llegar éste más rápidamente a los beneficiarios. Adicionalmente, se modificaron los criterios de condicionalidad. Más precisamente, son de subrayar las siguientes tres características:

Primero, se estableció que una deuda sería considerada no sustentable si la razón de deuda a exportaciones superaba el límite (ahora fijo) de 150% (en lugar del rango 200-250% manejado previamente). Análogamente, para los países con economías muy abiertas, se establecía un límite de 250% para la razón de deuda a ingresos gubernamentales (en lugar de la cifra de 280% manejada previamente). Con esta modificación se esperaba incrementar el número de países que recibieran alivio de deuda y aumentar el alivio para aquéllos que ya lo podían recibir en el esquema previo.

Segundo, se acordó que los países empezarían a recibir cierto alivio de deuda a partir de que alcanzaran el “punto de decisión”. Además, se permitió que el “punto de completitud” se alcanzara en menos tiempo. Con estas dos medidas se esperaba acelerar la llegada del alivio de deuda.

Tercero, respecto a la condicionalidad, se agregó al requisito previo, de un buen desempeño en términos de estabilidad macroeconómica, uno nuevo: el de desarrollar una Estrategia de Reducción de Pobreza consultando a la sociedad civil. Entonces, aunque se reducía el tiempo en que se podía alcanzar el “punto de completitud” y, por tanto, el alivio definitivo de deuda, se esperaba ligar este alivio a la reducción de la pobreza.

Las modificaciones anteriores permitieron que más países recibieran alivio de deuda en los años siguientes, de manera que para el año 2007 treinta y dos países se habían beneficiado de la Iniciativa HIPC.

## FUNDAMENTOS DE LA INICIATIVA

Entre los fundamentos de la conveniencia de reducir la deuda externa y de hacerlo en la forma en que se propuso en la iniciativa inicial y en su versión ampliada, destacan 1) la teoría de la “sobrecarga de la deuda” (*debt overhang*), 2) la idea de que el servicio de la deuda puede afectar el crecimiento y 3) la conveniencia de condicionar la ayuda externa a ciertas medidas de desempeño.

La teoría de la “sobrecarga de la deuda” (Krugman, 1988; Sachs, 1989) parte de una situación en que la deuda de un país es tan elevada que los acreedores no esperan recuperar el valor presente de la deuda en su totalidad. En este caso, una mejoría en el producto del país se traduce, al menos en parte, en un aumento en los cobros que efectúen sus acreedores. La otra

cara de la moneda es que la deuda ocasiona que el país deudor no reciba en su totalidad los frutos de las acciones que realice para incrementar su producto. Si la deuda es suficientemente elevada, esto se traducirá en la existencia de acciones que, de llevarse a cabo, incrementarían el producto del país, pero que no se realizan porque no resultan atractivas. Un ejemplo de tales acciones lo constituye la inversión privada. Los inversionistas pueden anticipar que el hecho de que el gobierno esté urgido de recursos para pagar la deuda significará, por diversos canales, una rentabilidad más baja para su inversión: la deuda actuará como un impuesto sobre la inversión, inhibiéndola. Otro ejemplo son las reformas económicas que exigen sacrificios. Si el gobierno anticipa que gran parte de los frutos de tales reformas servirán solamente para poder pagar más a los acreedores externos, perderá interés en efectuarlas, por lo que no las llevará a cabo en la forma deseable o simplemente las suspenderá.

Otra vía por la que la sobrecarga de la deuda puede afectar al crecimiento es la creación de incertidumbre sobre las acciones que el gobierno puede tomar para pagar la deuda; lo que se puede traducir en incertidumbre sobre otras variables económicas que inhiban la inversión. Alternativamente, esta incertidumbre puede ocasionar que la inversión se destine a actividades que reditúan frutos rápidamente, aunque sean en principio menos deseables que otras de largo plazo que podrían generar un mayor crecimiento.

Por otra parte, a diferencia de la magnitud de la deuda, los egresos por concepto del pago de principal e intereses pueden afectar la economía de diversas formas: pueden, por efecto sobre el presupuesto gubernamental, reducir el ahorro público y elevar las tasas de interés o desplazar la inversión privada; o bien, pueden reducir la inversión pública o la provisión de servicios sociales, como salud y educación, comprometiendo de esta forma el desarrollo.

El principio de condicionalidad responde a la idea de que tanto la ayuda externa como la reducción de la deuda pueden elevar el bienestar de la población solamente si van acompañadas de políticas económicas responsables, pues pueden perjudicar a la población si, por el contrario, ayudasen a perpetuar en el poder a individuos o grupos que ostensiblemente fueran un obstáculo para el progreso de la población en general. Un trabajo que parece apoyar este principio, que ha tenido mucha influencia en círculos académicos y en el diseño de programas de ayuda externa, es el de Burnside y Dollar (2000). Estos autores encuentran que la ayuda externa promueve el crecimiento económico en los países receptores cuando practiquen una política económica prudente; no así en el caso contrario.

## UNA EXPERIENCIA PREVIA: EL ALIVIO DE LA DEUDA BAJO EL PLAN BRADY

Es conocido que 1980 fue una década perdida para muchos países de América Latina; la deuda externa fue en gran medida responsable de este fenómeno. En 1989 y a principios de la década de 1990, se acordó una importante reducción de la deuda, bajo el llamado Plan Brady, para estos países y otros más de ingreso medio, que tuvo efectos importantes para restaurar condiciones que favorecieran su crecimiento económico.

A principios de la década de 1980, México –en 1982– y después otros países en desarrollo comenzaron a enfrentar graves dificultades para realizar los pagos de su deuda externa en los términos originalmente pactados. El diagnóstico inicial de los organismos financieros internacionales fue que los países podrían salir de la crisis simplemente renegociando los pagos que llegaran a su vencimiento, esperando que sus economías crecieran e hicieran las deudas más manejables. La estrategia que se siguió fue concertar préstamos de los distintos acreedores y los organismos financieros internacionales para posponer gran parte de los pagos que llegaban a su vencimiento. Sin embargo, en la segunda mitad de la década de 1980 las economías no mostraban el crecimiento esperado y los retrasos en los pagos de intereses se incrementaban. Así, para el conjunto de América Latina –donde se encontraban la mayoría de los deudores con problemas–, la deuda creció de 3700 millones de dólares en 1986 a 8600 en 1987 y a 9000 en 1989.<sup>4</sup> Adicionalmente, se hacía cada vez más claro que la estrategia de “préstamos concertados” se estaba traduciendo en una reducción de la exposición de los bancos privados en los países endeudados a costa de los prestamistas oficiales, el BM y el FMI. Parecía ser que esta estrategia simplemente trasladaba el problema de los bancos privados a los organismos financieros internacionales, sin visos de resolver el problema de los países endeudados.

Precisamente en esta situación se presentó la teoría de la “sobrecarga de la deuda” de Krugman (1988) y Sachs (1989), explicada más arriba, que abogaba por reducir la deuda, en lugar de sólo posponer su pago.

En marzo de 1989, Nicholas J. Brady, entonces secretario del Tesoro de Estados Unidos, anunció un nuevo plan (que sería conocido precisamente como “Plan Brady”) que significaría un cambio de estrategia en el tratamiento del problema de la deuda. Se abandonaría el objetivo de pagar eventualmente la deuda en su totalidad y de “concertar” préstamos para sólo posponer la mayor parte de los pagos, y se buscaría en cambio la reducción de la deuda.

<sup>4</sup> Véase Cline (1995).

Así como México fue el primer país en manifestar problemas de pago de deuda en 1982, fue también el primer país donde se puso en práctica la nueva estrategia. En julio de 1989 se anunciaron los lineamientos de un principio de acuerdo para reducir la deuda de México.

El acuerdo de reducción de deuda fue seguido de una marcada caída en las tasas de interés así como de una importante repatriación de capitales. La hipótesis de que el acuerdo efectivamente generó un cambio de expectativas notable y generó los beneficios esperados la confirmaron económicamente Claessens, Oks y Van Wijnbergen (1993). Estos autores señalan que el acuerdo tuvo dos efectos positivos. El primero, la reducción de los recursos que debían pagarse, fue relativamente modesto, pues ascendió a cerca de 4000 millones de dólares anuales, menos de 2% del PIB. El segundo fue más importante: consistió en la supresión de la incertidumbre en la posibilidad de cumplir con los pagos de los préstamos. Dicha incertidumbre, señalan estos autores, generaba a su vez incertidumbre en el tipo de cambio y contribuía a elevar sustancialmente el tipo de interés, que antes del acuerdo rondaba el 50%. Claessens, Oks y Van Wijnbergen (1993) construyen un modelo econométrico basado en la hipótesis anterior. Utilizan la varianza de la transferencia programada a los acreedores externos como una medida de la incertidumbre; y encuentran que el acuerdo de reducción de deuda de 1989 la redujo a la mitad. Más aún, los resultados de sus regresiones arrojan que esta incertidumbre es la variable más importante para explicar la caída en las tasas de interés, la repatriación de capitales y el aumento en la inversión en los dos años siguientes.

Poco después del acuerdo mexicano, Costa Rica, Venezuela y Uruguay alcanzaron acuerdos de alivio de deuda similares; y posteriormente más países se unieron, de manera que entre 1989 y 1995 un total de dieciséis países fueron beneficiarios del Plan Brady, la mayoría de ellos –once–latinoamericanos.

Además del análisis de Claessens, Oks y Van Wijnbergen (1993) para el caso de México, diversos estudios han encontrado que efectivamente el Plan Brady logró remover un obstáculo importante para el desarrollo de los países endeudados: la sobrecarga de la deuda. Por ejemplo, Arslanalp y Henry (2005) han realizado un estudio detallado para el conjunto de estos países. Una de las variables que emplean es la evolución del mercado de valores, argumentando que es una medida de la expectativa del crecimiento y de las tasas de interés esperadas. Encuentran que el mercado de valores efectivamente se apreció 60% en los países que alcanzaron un acuerdo de alivio de deuda bajo el Plan Brady. En contraste, no ocurrió un aumento significativo en los mercados de valores de un grupo de países similares, utilizado como grupo de control, en ese mismo periodo. Además de otros

ejercicios econométricos que confirman el cambio de expectativas generado por el Plan Brady, vale la pena resaltar los siguientes tres hallazgos que presentan Arslanalp y Henry (2005) para el promedio de los países beneficiarios del mismo plan:

1) Después de alcanzar un acuerdo de reducción de deuda bajo el Plan Brady, los países empezaron a recibir flujos de capital del exterior, en contraste con la transferencia neta de recursos en los (aproximadamente siete) años previos. Es decir, el acuerdo marca el cambio de un prolongado periodo de flujo neto de recursos del exterior de negativo a positivo. Tal situación no se presenta en los países del grupo de control.

2) Se observa un crecimiento de la inversión posterior al acuerdo de reducción de la deuda. La tasa de crecimiento del acervo de capital pasa de 1.6% en los cinco años previos a 3.5% en los cinco años posteriores. En contraste, no ocurre un cambio significativo en el grupo de control.

3) La tasa de crecimiento del PIB per cápita es anormalmente elevada durante los cinco años posteriores a la firma del acuerdo y, nuevamente, este fenómeno no se presenta para el grupo de control.

#### LAS DIFERENCIAS CON EL PLAN BRADY

Arslanalp y Henry (2004, 2006) argumentan que, a diferencia de los países Brady, la sobrecarga de la deuda no es el principal problema en los HIPC. Es decir, no ocurre que existan proyectos de inversión que no se lleven a cabo por temor a que sus frutos se vayan a destinar a pagar deuda, y no podemos esperar que ocurran fenómenos similares a los que se presentaron en los países Brady después del alivio de deuda. Esto se puede observar en los siguientes tres hechos:

- Nunca ha habido una transferencia de recursos neta negativa de estos países hacia el exterior. Por lo tanto, no se puede esperar un cambio de signo en estas transferencias netas, de negativa a positiva, como en los países Brady.

- En los países Brady, antes de que comenzara el problema de la deuda había inyección de recursos al sector privado, que volvió a crecer una vez que se redujo la deuda, en cambio en los HIPC el flujo de recursos al sector privado siempre ha sido muy pequeño.

- La reducción de la deuda ocasionó en los países Brady un cambio en el destino de los flujos de recursos, desde el sector público hacia el privado, visible en un crecimiento de la inversión en el sector privado, que había estado detenida por la sobrecarga de la deuda. En cambio, en los HIPC la escasa presencia de inversionistas privados no obedece de manera importante



a una expectativa impositiva desfavorable. La mayoría de los recursos del exterior toman la forma de ayuda.

Después de argumentar que la sobrecarga de la deuda no es la razón por la que los recursos no fluyen a los HIPC, Arslanalp y Henry (2004) afirman que la verdadera razón es la falta de instituciones que garanticen la protección a los inversionistas. Proporcionan indicadores de lo que podría llamarse “infraestructura social” (cumplimiento de la ley, sistema judicial, sistema contable, derechos de los inversionistas) y muestran que todos ellos coinciden en señalar que aunque los valores alcanzados por los países Brady son menores que en los países del grupo G-7, son mucho mayores que los HIPC. Es decir, los HIPC presentan una situación de infraestructura social que no es comparable con la de los países que en su momento recibieron reducción de deuda bajo el plan Brady, y es esta falta de infraestructura social su principal obstáculo para el desarrollo.

De hecho, Arslanalp y Henry (2004, 2006) explican que existen países que sí cuentan con esta infraestructura social básica, con características similares a las de los países que recibieron alivio de deuda bajo el Plan Brady, que además tienen una alta deuda externa y que, sin embargo, no han sido considerados recientemente como candidatos a recibir alivio de deuda. Estos países son Colombia, Indonesia, Jamaica, Malasia, Pakistán y Turquía. Arslanalp y Henry (2004, 2006) sugieren entonces que sería más eficiente destinar recursos a aliviar la deuda de estos seis países que a la de los HIPC, porque mientras en el caso de los primeros la sobrecarga de la deuda efectivamente constituye un obstáculo serio a su crecimiento, en el caso de los HIPC es la infraestructura social lo que hay que resolver.

#### ¿LA REDUCCIÓN DE LA DEUDA DE LOS PAÍSES MÁS POBRES PROMUEVE SU CRECIMIENTO?

La evidencia para responder a esta pregunta es mixta. Existen estudios que no encuentran evidencia de que esto ocurra, y otros que sí lo hacen. Examinemos los resultados de tres de estos estudios, concentrándonos sobre todo en el tercero (Clements, Bhattacharya y Nguyen, 2003), que encuentra que sí existe este efecto positivo, porque puede ayudar a profundizar el conocimiento de los canales alternativos que posiblemente originen que la reducción de la deuda sí afecte el crecimiento en los países pobres.

Arslanalp y Henry (2004) analizan algunas cifras de crecimiento de los HIPC que habían empezado a recibir alivio de deuda. Señalan que, aunque se observa un ligero repunte en su crecimiento, éste también se registra en los países que aún no recibían alivio de deuda. Al analizar las fechas en que

se empezó a recibir el alivio de la deuda y las fechas de repunte en el crecimiento, estos autores conjeturan que seguramente el repunte obedeció más bien a las reformas que se tuvieron que poner en práctica como condición para recibir el alivio de deuda. De hecho, consideran que la promoción de estas reformas fue una contribución más importante para el crecimiento de estos países que el alivio de deuda mismo.

Chauvin y Kraay (2005) tampoco encuentran evidencia de un efecto de la reducción de la deuda sobre el crecimiento. Investigan el caso de 62 países de ingreso bajo en el periodo 1989-2003 y concluyen que no hay evidencia de que la reducción de la deuda haya incrementado ni el crecimiento, ni las tasas de inversión, ni la calidad de las instituciones y políticas públicas.

A diferencia de los dos estudios anteriores, Clements, Bhattacharya y Nguyen (2003) sí encuentran evidencia de un efecto positivo de la reducción de la deuda sobre el crecimiento. Estos autores argumentan que es posible que la reducción de la deuda afecte a los países pobres por vías distintas a las presentes en el caso de los países del Grupo Brady, y realizan un análisis empírico para estudiar el efecto de la deuda externa sobre un grupo de 55 países pobres en el periodo 1979-1999. Distinguen dos fenómenos distintos: el efecto de la magnitud (o *stock*) de la deuda y el efecto del servicio de la deuda. El primero se refiere a la “sobrecarga de la deuda” que distorsiona de distintas formas una gran variedad de acciones que promueven el crecimiento, mientras que el segundo se refiere a que los egresos por concepto del pago de principal e intereses pueden afectar la economía a través de su efecto sobre el presupuesto gubernamental. Estiman diferentes variantes de una ecuación convencional de crecimiento del ingreso per cápita a la que agregan como variables explicativas diferentes medidas de deuda externa.

En una primera versión, usan como variables explicativas la inversión total (no desglosada en pública y privada), el balance fiscal del gobierno (ambos como porcentaje del PIB) así como otras variables explicativas tradicionales, entre las que conviene destacar el ingreso per cápita rezagado, medidas de educación, de la apertura de la economía y de cambios en los términos de intercambio, a las que agregan una medida de la magnitud de la deuda y otra del servicio de la deuda (ambas como porcentaje del PIB o de las exportaciones). Encuentran que efectivamente niveles altos de deuda afectan negativamente el crecimiento económico cuando superan ciertos límites. El efecto perjudicial se presenta cuando la deuda externa (en valor presente) supera valores de 30-37% del PIB o bien cuando supera valores entre 115-120% de las exportaciones (dependiendo del método concreto de estimación). Es importante notar que este efecto negativo no ocurre a través de la inversión total, puesto que en esta primera versión la

inversión total se mantiene constante. Entonces, el mecanismo de transmisión presente en este primer ejercicio es el efecto negativo sobre la eficiencia con que se usan los recursos y no la inhibición de la inversión. Entre las otras variables explicativas debe destacarse que tanto la inversión total como el balance fiscal (medido como superávit) sí tienen un impacto positivo y significativo sobre el crecimiento. El servicio de la deuda, por su parte, no tiene un efecto significativo; pero debe enfatizarse que, puesto que la inversión total se mantiene constante, es posible que afecte el crecimiento indirectamente a través de la inversión, lo cual se estudia más adelante.

En una segunda versión, Clements, Bhattacharya y Nguyen (2003) descomponen la inversión total en inversión pública e inversión privada. Encuentran que la inversión pública tiene un efecto positivo y significativo sobre el crecimiento, lo cual no ocurre para la inversión privada. Estiman que un incremento de un punto porcentual en la inversión pública como porcentaje del PIB se traduce en un incremento de 0.2 puntos porcentuales en la tasa de crecimiento del ingreso per cápita. Esto es así solamente si el incremento en la inversión no conduce a un incremento en el déficit público. Nuevamente encuentran que la magnitud de la deuda, cuando supera ciertos niveles, afecta negativamente al crecimiento. En esta versión el efecto negativo se presenta cuando los valores de la deuda (en valor presente) superan 20-25% del PIB o 100-105% de las exportaciones. Asimismo se corrobora que, si se mantiene constante la inversión (pública y privada), el servicio de la deuda no afecta al crecimiento.

Estudian la posibilidad de que la deuda afecte al crecimiento a través de su efecto sobre la inversión privada; es decir, la posibilidad de presentarse el fenómeno que ocurría en los países del Grupo Brady. La respuesta es contundente: todas las pruebas econométricas indican que no existe tal fenómeno. No hay un efecto indirecto de la deuda sobre el crecimiento a través de la inversión privada.

Para dar una idea de la trascendencia de sus resultados, los autores realizan el siguiente ejercicio: una reducción de la deuda (en valor presente) como porcentaje del PIB de 60 a 30% —cifras consistentes con los casos de los países que habían alcanzado el “punto de decisión” hacia 2003— se traduciría, según las estimaciones anteriores, en un incremento de entre 0.8 y 1.1 puntos porcentuales en su tasa de crecimiento del ingreso per cápita.

Los autores también estudian la posibilidad de que la magnitud de la deuda o el servicio de la deuda afecten indirectamente al crecimiento por medio de su efecto en la inversión pública. Esto es plausible porque, como se ha comentado, encuentran que en los países más pobres la inversión pública sí tiene un efecto positivo y significativo sobre el crecimiento. Por tanto, de existir un efecto de la deuda sobre la inversión pública, existiría también

este efecto indirecto. Para ello, estiman una ecuación que explica la inversión pública en los países más pobres usando variables explicativas tradicionales –como ingreso per cápita rezagado, apertura de la economía, ayuda externa y grado de urbanización– y añadiendo tanto la magnitud como el servicio de la deuda. Encuentran que la magnitud de la deuda no influye sobre la inversión pública. En cambio, muestran que el servicio de la deuda sí tiene un efecto negativo y significativo sobre la inversión pública. Este efecto aparece solamente para valores del servicio de la deuda suficientemente altos –superiores a 5% del PIB– y es además no lineal: su importancia crece a medida que el servicio de la deuda aumenta en relación al PIB. Para ver la magnitud de estos efectos, los autores ilustran sus hallazgos con el caso de los siete países pobres más altamente endeudados. Una reducción de su deuda que disminuyera el servicio de su deuda al nivel observado para el conjunto de los países pobres altamente endeudados –como proporción del PIB– se traduciría en un incremento de la inversión pública de entre 0.7 a 0.8 puntos porcentuales del PIB, e indirectamente en un incremento de entre 0.1 y 0.2 puntos porcentuales en el crecimiento del ingreso per cápita. Los autores subrayan que si, como producto de las reformas que acompañan a la reducción de la deuda, se incrementara la parte de ahorros en el servicio de la deuda que se destina a la inversión pública, el anterior efecto indirecto sobre el crecimiento sería mayor.

En un ejercicio adicional basado en el trabajo anterior, Bhattacharya y Clements (2004) estiman que, para los 14 países pobres más altamente endeudados, el efecto directo de la reducción de la magnitud de la deuda bajo las iniciativas consideradas es de alrededor de 2.8 puntos porcentuales adicionales en la tasa de crecimiento del ingreso per cápita. Adicionalmente, calculan que el efecto indirecto que tiene la reducción del servicio de la deuda sobre este crecimiento –a través del incremento de la inversión pública– es de entre 0.1 y 0.2 puntos porcentuales más.

#### EL SÍNTOMA QUE VUELVE A APARECER

Uno de los argumentos en contra de la reducción de deuda que más atención ha recibido está basado en el trabajo de Easterly (1999), quien sostiene que el alivio de la deuda es inútil en ausencia de cambios en otras variables internas fundamentales, pues es seguido por la acumulación de nueva deuda. De hecho, sugiere que este alivio puede crear incentivos para retrasar reformas económicas que promuevan el crecimiento y que en este caso el alivio de deuda perjudica –en lugar de ayudar– a la población pobre de estos países.

Easterly (1999) analiza precisamente al grupo de 41 países considerados inicialmente como pobres y altamente endeudados en la Iniciativa de alivio de deuda de 1996 (véase la tabla 1 del Apéndice). Examina su evolución durante el periodo 1979-1997 para probar la hipótesis de que su endeudamiento se debe a que tienen gobiernos con una preferencia desmedida por el consumo presente a costa de mejores niveles de vida en el futuro –técnicamente, tienen altas tasas de descuento. Si esta hipótesis es correcta, entonces cualquier reducción de deuda dejará espacio para nuevo endeudamiento, que será pronto aprovechado por el gobierno y colocará nuevamente al país en la situación inicial. Análogamente, el gobierno también tratará de reducir sus activos para obtener consumo en el presente.

Easterly muestra que efectivamente hay una correlación positiva y estadísticamente significativa entre alivio de deuda recibida y nuevo endeudamiento: los países que recibieron más alivio de deuda son los que contrataron más nuevo endeudamiento, lo cual es consistente con su hipótesis. También muestra diversas correlaciones que sugieren que los países que recibieron más alivio de deuda desaccumularon más activos. Por ejemplo, encuentra una correlación positiva y significativa entre el alivio de deuda y los ingresos obtenidos del extranjero por la venta de empresas estatales. Asimismo, encuentra que los países petroleros altamente endeudados incrementaron su producción de petróleo a un ritmo mayor que los países petroleros con deuda baja. Puesto que la producción de petróleo permite convertir un recurso que está guardado bajo tierra en otro que permite consumo presente, lo considera un indicador adicional consistente con la hipótesis de una alta preferencia por el consumo presente.

Más aún, desarrolla indicadores de la solidez de las políticas económicas seguidas por todos los países en desarrollo y encuentra que los países pobres muy endeudados tuvieron peores políticas económicas que el resto de los países en desarrollo. Por último, examina la posibilidad de que los países pobres altamente endeudados hayan experimentado impactos externos negativos, como términos de intercambio comercial desfavorables o guerras, a diferencia del resto de los países en desarrollo, que hubieran sido los causantes de su alto endeudamiento; pero descarta esta hipótesis.

En consecuencia, Easterly (1999) –y posteriormente en 2001– se muestra contrario a la reducción de la deuda, argumentado que lo central es cambiar las condiciones internas porque de lo contrario la reducción no sólo es inútil, sino que puede contribuir a evitar los cambios que realmente promuevan el crecimiento.

## DEUDA Y TRAMPAS DE POBREZA

Una interpretación distinta del carácter recurrente de los problemas de pago de deuda mostrado por muchos países pobres es proporcionada por Sachs (2002, 2005),<sup>5</sup> quien acude al concepto central de las trampas de pobreza. La idea es que cuando los países tienen niveles de ingreso muy bajos, están sujetos a fuerzas que provocan un estancamiento en su crecimiento. Una de estas fuerzas, que Sachs (2002) modela formalmente, consiste en que los niveles de ingreso muy reducidos difícilmente permiten satisfacer las necesidades básicas de subsistencia, de manera que el ahorro que permiten generar es prácticamente nulo, lo que se traduce en una formación de capital también muy reducida. Asimismo, puede ocurrir que este ahorro resulte inferior al requerido para financiar la creación y mantenimiento de obras de infraestructura básicas cuyo tamaño no puede ser inferior a cierto mínimo dictado por razones tecnológicas y de rentabilidad. Alternativamente, los bajos niveles de ingreso pueden ocasionar una recaudación fiscal tan reducida que resulte insuficiente para proveer servicios públicos esenciales para el desarrollo. Todos estos motivos se traducen en un estancamiento en el crecimiento del ingreso cuando su nivel inicial es muy reducido.

Sachs documenta el hecho de que, desde mediados de la década de 1970, los países de ingreso bajo que han caído presas de crisis de deuda generalmente no han podido superarlas. Más bien han reincidido en ellas y acudido a repetidas rondas de renegociaciones de deuda. Han llegado a un estado de crisis de deuda crónica, acompañado de tasas de crecimiento bajas o incluso negativas. Aunque estos países han recibido reducciones de deuda en diferentes momentos críticos, la lectura que hace Sachs de esta evidencia no es que los alivios de deuda no puedan eventualmente contribuir al crecimiento. Más bien, lo que ha ocurrido es que estos alivios se han concedido en magnitudes y modalidades que ignoran las necesidades y posibilidades de desarrollo de los países deudores. En realidad, al tomar en cuenta estos factores, se observa que la reducción de la deuda ha sido insuficiente. Debe complementarse con más ayuda otorgada en el marco de un plan de combate a la pobreza que considere la situación específica de cada país.

A manera de ejemplo, Sachs (2002) proporciona datos para el sector salud en los países de ingreso bajo del África subsahariana. Menciona que de acuerdo a estimaciones de la Organización Mundial de la Salud (OMS), para extender la cobertura de los servicios básicos de salud a dos tercios de

<sup>5</sup> Agradezco a un dictaminador anónimo la sugerencia de incorporar estos dos trabajos al presente artículo.

la población se requiere incrementar el porcentaje del PIB dedicado a servicios de salud del 3.9 al 13.2%, un incremento de más de nueve puntos porcentuales. De ellos, la OMS estima que estos países pueden alcanzar un incremento de dos puntos usando sus propios recursos. Si consideramos que el servicio de la deuda normalmente no alcanza cinco puntos porcentuales del PIB, vemos que incluso una anulación total de la deuda no liberaría suficientes recursos para alcanzar siquiera una cobertura de servicios básicos de salud para dos tercios de la población. Entonces, no es razonable suponer que los perdones parciales que se han otorgado, mucho más reducidos, sean capaces de poner en la senda del crecimiento a los países receptores.

#### ADICIONALIDAD

Una cuestión importante, que sólo puede resolverse con el análisis de los datos, es si la reducción de la deuda solamente reemplaza otras formas de ayuda, sin aumentar realmente los recursos destinados a los países pobres; es decir, si la reducción de deuda es solamente un cambio de denominación de los recursos que se transfieren a los países pobres, llamándolos alivio o reducción de deuda en lugar de otra forma de ayuda. Este es el problema de la “adicionalidad” del alivio de la deuda. ¿Este alivio realmente añade recursos destinados a los países pobres?

Los estudios disponibles no han logrado establecer un consenso a este respecto, pues presentan resultados mixtos. Arslanalp y Henry (2004) detectan un hecho importante que los hace temer que el alivio de deuda efectivamente desplaza a la ayuda: la ayuda a los países más pobres, que había estado creciendo desde la década de 1970, se redujo de manera importante desde 1996, año de aprobación de la Iniciativa de alivio de deuda a los HIPC, de manera que al considerar conjuntamente esta caída junto con el servicio de deuda se observa una reducción en el flujo neto de recursos a los países más pobres.

Nkidumana (2002) detecta también el fenómeno anterior y realiza un estudio sistemático que analiza la cuestión de la adicionalidad por el lado de los donantes y de los receptores de recursos separadamente.

Por el lado de los donantes, utiliza datos de 22 donantes para el periodo 1980-2000, para investigar cómo influyen diferentes variables, en particular la reducción de la deuda, sobre la ayuda que cada país otorga para el desarrollo. Encuentra que efectivamente, controlando el efecto de todas las demás variables explicativas, en el periodo 1998-2000 los donantes proporcionaron menos ayuda que en los años previos. Sin embargo, encuentra

también que los donantes que redujeron más deuda no otorgaron menos ayuda. Entonces, por el lado de los donantes, la evidencia no apoya la conclusión de que haya sido la reducción de la deuda la causante de la disminución en la ayuda observada a fines de los años noventa.

Por el lado de los países receptores, busca indagar cómo influyen tanto el hecho de que un país reciba un alivio de deuda, así como el monto de tal alivio, sobre la ayuda recibida, basándose en una muestra de 111 países en desarrollo en el periodo 1997-2000. Encuentra que los países que recibieron alivio de deuda bajo la iniciativa HIPC recibieron más ayuda. Asimismo, un incremento en el monto de reducción de deuda obtenido se trasladó en un aumento de ayuda recibida.

Tanto por el lado de los donantes como por el lado de los países receptores, no existe evidencia de que la disminución de las transferencias netas recibidas por los países más pobres haya sido causada por el alivio de la deuda.

Existe, sin embargo, otro estudio (Marchesi y Missale, 2004) que también aborda el problema de la adicionalidad, con resultados distintos, al menos para los donantes bilaterales. Allí el alivio de la deuda sí desplaza otras formas de ayuda. Estos autores detectan este fenómeno gracias a que una de las variables explicativas en el otorgamiento de donaciones bilaterales es la reducción de deuda del año previo. Encuentran que un país recibe significativamente menos donaciones bilaterales cuando el año previo recibió alivio de deuda, estando constantes las demás variables relevantes.

En suma, aunque se observó una reducción en la ayuda justo en los años siguientes a los acuerdos para aliviar la deuda de los países más pobres, no es claro que haya sido el alivio de la deuda el causante de esta situación. Sin embargo, tampoco podemos asegurar que la reducción de la deuda logre generar recursos adicionales. En esta situación, la pregunta natural es si es mejor transferir recursos por medio de reducciones de deuda o de otros tipos de ayuda, que se revisan a continuación.

#### REDUCCIÓN DE LA DEUDA VS. AYUDA

Arslanalp y Henry (2004) comparan tres formas de transferir recursos a los países pobres altamente endeudados: ayuda multilateral, ayuda bilateral y alivio de deuda; y argumentan que la mejor de ellas es la primera, no el alivio de deuda. Respecto a la comparación entre los dos tipos de ayuda, recurren a los estudios de Burnside y Dollar (2000) y Alesina y Dollar (2000), quienes encuentran que la ayuda multilateral se tiende a otorgar a países que siguen políticas económicas sólidas, mientras que la ayuda bilateral se guía



por criterios políticos o estratégicos, otorgándose desproporcionadamente a ex colonias o aliados militares. Respecto a la comparación entre ayuda y reducción de deuda, consideran central el hecho de que la ayuda multilateral se otorga bajo controles que favorecen su uso adecuado, mientras que los recursos liberados por el alivio de deuda quedan a plena disposición del gobierno deudor, por lo que no se puede garantizar su buen uso. Desafortunadamente, argumentan, el alivio de deuda se realiza precisamente a costa de una reducción de ayuda multilateral, porque tanto el monto de recursos total que los gobiernos de los países desarrollados destinan a los países pobres como el monto de ayuda bilateral son más o menos constantes.

Birdsall y Williamson (2002) presentan una visión muy diferente de la comparación entre ayuda y reducción de deuda, que los lleva a esperar que aun si la reducción de la deuda se compensa con una menor ayuda, puede haber ganancias de eficiencia. Ellos presentan el otorgamiento de ayuda como una situación en que existen numerosos donantes; cada uno establece diversos requisitos para varios programas, lo cual genera dos grandes desventajas: 1) Aumento de los costos de transacción; que se refiere al enorme costo de tiempo y esfuerzo dedicado a comprobar el cumplimiento de los requisitos, coordinar diferentes instancias gubernamentales e incluso a conciliar contradicciones entre peticiones de distintos donantes. Una sustitución de ayuda por reducción de deuda liberaría al país de estos costos de transacción. 2) La segunda desventaja es la pérdida de la “propiedad de la toma de decisiones”, que se refiere a que diversos estudios han mostrado que la puesta en práctica y persistencia de reformas políticas y sociales es mucho más probable cuando el gobierno y las sociedades se han involucrado en su diseño y están convencidas de sus bondades. Esta “propiedad” de las reformas o proyectos se dificulta en una situación en que los recursos se destinan a actividades diseñadas y supervisadas por multitud de donantes, que han establecido diversos requisitos para distintos programas. Un mismo flujo de recursos que se obtenga debido a una reducción de deuda eliminaría este problema.

Adicionalmente, Birdsall y Williamson (2002) critican dos modalidades particulares de ayuda:

– Ayuda basada en proyectos. Los donantes con frecuencia prefieren dar ayuda para proyectos concretos que puedan ser fácilmente explicables y que tengan aceptación en los países de origen de los recursos. Esto genera un sesgo en contra del mantenimiento de programas preexistentes y a favor de nuevos proyectos, además de que las preferencias en los países de origen de la ayuda no necesariamente reflejan las necesidades en los países receptores.

– Ayuda “atada”. La ayuda está condicionada a la compra de bienes o servicios de empresas del país donante. Esta restricción es importante sobre todo en el caso de la ayuda bilateral. Aunque Birdsall y Williamson (2002) citan el compromiso de los países donantes de acabar con esta práctica, añaden que se exceptúa el caso de la ayuda técnica y la ayuda en comida, que son dos rubros en que esta restricción es importante. Citan estudios que establecen una pérdida de entre 15 y 30% en el valor de la ayuda cuando está condicionada de esta manera, advirtiendo que la pérdida es incluso mayor en el caso de asistencia técnica. Adicionalmente, esta ayuda inhibe el desarrollo de procesos de compra eficientes y el aprendizaje de los países receptores de ayuda de mecanismos útiles para optimizar el uso de sus recursos. Nuevamente, la reducción de deuda eliminaría esta desventaja, de manera que una misma cantidad de recursos financieros podría tener un mayor impacto.

Finalmente, Birdsall y Williamson (2002) citan también como otra ventaja de la reducción de la deuda sobre la ayuda, el llamado “efecto de la sobrecarga de la deuda”, al que ya nos hemos referido.

Considerando los argumentos anteriores, no es difícil imaginar situaciones en que la irresponsabilidad y corrupción gubernamentales sean tales que claramente la ayuda sea mejor que la reducción de la deuda; o situaciones en que un gobierno razonable comparado con las complejidades burocráticas y falta de coordinación de los donantes haga la reducción de la deuda la mejor opción. Sí es difícil, en cambio, prescribir la superioridad de alguna de las opciones en términos generales. Un estudio empírico que efectúa esta comparación es el de Hansen (2002), quien trata de estimar cuantitativamente qué ocurre si se otorga una reducción de deuda que no proporciona recursos adicionales, sino que induce una reducción de la ayuda de la misma magnitud que los ahorros obtenidos por el alivio de la deuda. A partir de los resultados de regresiones basadas en una muestra de 50 países en desarrollo entre 1974 y 1993, estima que esta combinación de menos servicio de deuda con menor ayuda deja la tasa de crecimiento inalterada. Sin embargo, aclara que para hacer esta estimación supone que la política económica del gobierno permanece constante. Por tanto, si la reducción de la deuda propiciara una mejora en esta política, sí tendría efectos positivos sobre el crecimiento.

#### EL “COMPORTAMIENTO DEFENSIVO” DE PRESTAMISTAS Y DONANTES

Así como se usan ciertas características y comportamiento de los deudores como argumento en contra de la reducción de deuda, uno de los

argumentos más importantes a favor de la reducción de la deuda en los países más pobres tiene que ver con el comportamiento de los acreedores y los donantes. Se refiere al llamado “comportamiento defensivo”; en que los prestamistas y donantes de los países altamente endeudados continúan transfiriéndoles recursos para evitar que dejen de servir las deudas contraídas previamente. Esto puede distorsionar la transferencia de recursos a favor de los países altamente endeudados y en contra de otros en donde los recursos sean incluso más necesarios y las condiciones para su aprovechamiento mejores. Una reducción de la deuda permitiría recobrar esta selectividad y hacer la transferencia de recursos más productiva. A continuación repasaremos tres estudios que encuentran evidencia de este fenómeno.

Birdsall, Claessens y Diwan (2002) estudian la hipótesis del comportamiento defensivo de prestamistas y donantes a los países más pobres. Se concentran en el caso de los países del África subsahariana, trabajando con un panel de 37 países para el periodo 1978-1998. La variable clave, cuyo comportamiento estudian, la definen como las transferencias netas que recibe anualmente un país del exterior, entendidas como la suma de los préstamos netos (nuevos préstamos menos pago de principal e intereses sobre préstamos previos) y las donaciones, como proporción del PIB.

Clasifican el grado de endeudamiento en alguna de las siguientes tres categorías: con deuda baja, con deuda alta pero deuda multilateral baja, y con deuda alta y deuda multilateral alta. Una primera evidencia de la existencia de comportamiento defensivo consiste en que los países con deuda baja reciben menos transferencias que los países con deuda alta y, dentro de estos, los países con deuda multilateral alta son los más favorecidos. Sin embargo, enfatizan Birdsall, Claessens y Diwan, esto puede obedecer no sólo al comportamiento defensivo, sino a muchos otros factores. Por ejemplo, puede ser que ciertos países tengan características –como su pobreza o sus instituciones y políticas públicas– que los hagan atraer más recursos del exterior durante un periodo largo de tiempo. En tal caso, esto se traducirá en mayores transferencias netas en el presente y en un mayor grado de endeudamiento, fruto de los préstamos mayores en el pasado, sin que necesariamente exista comportamiento defensivo por parte de prestamistas y donantes.

Para tomar en cuenta lo anterior, Birdsall, Claessens y Diwan realizan una serie de ejercicios econométricos que explican las transferencias netas que recibe un país en un año determinado, como función no sólo de su grado de endeudamiento, sino de otras variables relevantes, entre las que destacan su PIB per cápita y una medida de la calidad de sus instituciones y políticas públicas. Nuevamente encuentran que las transferencias netas

que recibe un país —esta vez manteniendo constante todas las demás variables relevantes— se incrementan al aumentar su grado de endeudamiento, lo que sustenta la hipótesis de comportamiento defensivo. Encuentran también que los países más pobres (en términos de ingreso per cápita) y más pequeños (en términos de población) reciben más transferencias netas. El primero de estos hechos es en principio deseable. El segundo no lo es, pero confirma los resultados obtenidos en numerosas ocasiones: los países más pequeños tienden a recibir —estando otras variables relevantes constantes— más recursos —en términos per cápita— que los grandes. El hallazgo más importante, sin embargo, se refiere a la influencia de las instituciones y políticas públicas en la recepción de recursos del exterior. En el caso de los países que tienen ya deuda baja, ya deuda alta pero deuda multilateral baja, la calidad de sus instituciones y políticas públicas no influye sobre las transferencias netas que reciben del exterior. Sin embargo, cuando un país tiene deuda alta y también deuda multilateral alta, recibe significativamente más transferencias netas del exterior si tiene malas instituciones y políticas públicas; y este efecto significa más de 1.5 puntos porcentuales del PIB. Los autores interpretan este resultado como un fuerte sustento a la hipótesis de que en el caso de los países altamente endeudados que tienen además una alta deuda multilateral, los prestamistas y donantes pierden totalmente la capacidad de ser selectivos en sus decisiones. Quedan atrapados en una situación en que realizan transferencias para evitar que el país deudor incumpla sus obligaciones con los acreedores multilaterales.

Birdsall, Claessens y Diwan estudian también el comportamiento de los diferentes prestamistas y donantes de manera desagregada, y encuentran que el fenómeno anterior obedece sobre todo al comportamiento de los prestamistas y donadores bilaterales y, en menor medida, del FMI.

Un segundo estudio en la misma dirección es el de Marchesi y Missale (2004), quienes también aportan evidencia de comportamiento defensivo, tanto en el otorgamiento de préstamos como en el de las donaciones. Su estudio presenta varias diferencias con el de Birdsall, Claessens y Diwan: no se concentran solamente en países de África, sino que analizan un grupo más amplio de países pobres (52), algunos altamente endeudados (39) y otros no (13). Además, estudian separadamente los préstamos netos y las donaciones, analizando cómo afectan estas dos variables al grado de endeudamiento de un país, poniendo especial atención en averiguar si el efecto es distinto dependiendo si el país está o no altamente endeudado. Puesto que también distinguen entre el carácter bilateral o multilateral de la operación, su análisis resulta en cuatro relaciones distintas: préstamos netos bilaterales y multilaterales, y donaciones bilaterales y multilaterales. Detectan

un comportamiento defensivo en las tres últimas relaciones, que a continuación se examinan.

En el caso de los préstamos netos multilaterales, encuentran que en los países que no están altamente endeudados, una mayor deuda multilateral reduce significativamente el otorgamiento de más préstamos netos. Sin embargo, sorprendentemente, esta reducción no se presenta entre los países altamente endeudados. Entonces, existe un tratamiento diferencial que depende de si un país está altamente endeudado o no, y que otorga significativamente más préstamos netos al primero que al segundo. Marchesi y Missale interpretan este hecho como evidencia de otorgamiento de préstamos defensivo: los prestamistas multilaterales se muestran más generosos con los países altamente endeudados en un intento por evitar que estos países sean incapaces de cumplir con sus obligaciones financieras. Les prestan más recursos que a los países menos endeudados para que puedan seguir pagándoles.

En el caso de la ayuda bilateral, mientras que en los países altamente endeudados se incrementa significativamente al aumentar la deuda bilateral, en los países que no están altamente endeudados no se registra un cambio estadísticamente significativo. Es decir, la reacción de los donantes bilaterales ante un aumento en la deuda bilateral de un país depende de su grado de endeudamiento. Sólo le otorgan más ayuda si está altamente endeudado, lo que sugiere nuevamente la existencia de un comportamiento defensivo.

Respecto a la ayuda multilateral, también encuentran un comportamiento diferente que depende de si el país está o no altamente endeudado. Cuando un país incrementa su deuda multilateral recibe significativamente menos ayuda multilateral si no está altamente endeudado, reducción que no se presenta cuando sí lo está.

Un tercer estudio revisa el tema del comportamiento defensivo en el otorgamiento de ayuda a los países más pobres es el de Claessens, Cassimon y Van Campenhout (2007). Estos autores se concentran en las transferencias netas bilaterales. Más precisamente, analizan cómo un grupo de 22 países donantes distribuye sus recursos entre un grupo de 147 países receptores a lo largo de un extenso periodo, de 1970 a 2004. Analizan qué explica las transferencias netas de un país a otro. A diferencia de los dos estudios previos, puesto que toman en cuenta al país de origen y al de destino, pueden captar la influencia de variables tales como la relación colonial entre los dos países o su comercio bilateral. Además de los resultados sobre el comportamiento defensivo de los donantes, mencionemos que encuentran que efectivamente las transferencias netas que recibe un país de un donante particular son mayores si tienen un vínculo colonial y si su comercio bi-

lateral es mayor. Estos resultados confirman estudios previos. Asimismo, observan que los países más pobres reciben más transferencias per cápita, pero, a diferencia de Marchesi y Missale, muestran que también los países con mejores instituciones y políticas públicas reciben más transferencias bilaterales. Más aún, al dividir su periodo de análisis en tres subperiodos (1970-1989, 1990-1998 y 1990-1998) encuentran que la influencia de estas dos variables se va haciendo cada vez mayor conforme transcurre el tiempo. Por otra parte, confirman el resultado de que los países más pequeños reciben más transferencias, si bien la influencia de esta variable es cada vez menor.

Respecto al comportamiento defensivo de los países donantes, señalan evidencia de que éste sí existía inicialmente pero desaparece posteriormente, y conjeturan que ello puede deberse precisamente a la reducción de la deuda. Una indicación que favorece dicha interpretación es el ejercicio que realizan posteriormente, donde incluyen como variables explicativas adicionales la aprobación de una reducción de deuda bajo la Iniciativa ampliada de reducción de deuda (más precisamente la llegada al “punto de decisión” descrito anteriormente) y la adopción de un “programa de reducción de pobreza” (también arriba descrito). Encuentran que los dos hechos anteriores reducen significativamente el comportamiento defensivo en el otorgamiento de transferencias netas de recursos.

En suma, los tres estudios anteriores respaldan la idea de que un beneficio importante de la reducción de la deuda es abrir la posibilidad de que los donantes y prestamistas escapen de la trampa del “comportamiento defensivo” y puedan otorgar sus recursos más prudentemente.

#### CONSIDERACIONES FINALES

En este artículo se ha examinado el problema de la deuda externa de los países pobres altamente endeudados. Después de describir brevemente la iniciativa de reducción de deuda de 1996 y su versión ampliada de 1999, se han desarrollado los fundamentos de estas iniciativas y, en general, de la reducción de la deuda. Como parte del análisis, se repasó una experiencia previa exitosa de reducción de deuda de un grupo de países en desarrollo: el llamado Plan Brady de 1989, y hemos examinado las diferencias con la situación de los países más pobres. El examen de estas diferencias ha indicado que el éxito que tuvo el Plan Brady en los países de ingreso medio a principios de la década de 1990 no es una buena guía sobre los resultados que pueden esperarse ahora en los países más pobres. Sin embargo, también se ha examinado evidencia reciente que indica que pueden existir

otros canales a través de los cuales la reducción de la deuda beneficia también a estos países. Asimismo, se abordó la cuestión de si la reducción de la deuda realmente añade recursos a lo que los países pobres recibirían de otra manera, así como las ventajas de la reducción de la deuda en comparación con otras formas de ayuda.

Aunque los estudios existentes arrojan evidencia mixta en varios aspectos importantes, una lectura del grueso de las críticas en contra de la reducción de la deuda es que son enseñanzas importantes sobre condiciones adicionales que deben existir para que realmente se contribuya al desarrollo de los países receptores. La reducción de la deuda puede ser un instrumento útil solamente si va acompañada de otras condiciones favorables para el desarrollo. Por otra parte, la misma presencia de estas condiciones le resta importancia a la discusión de si es mejor reducir deuda o proporcionar otras formas de ayuda, y más bien enfatiza la conveniencia de transferir recursos a los países que están en gran necesidad de obtenerlos y en donde pueden hacer más por el bienestar de la población.

## BIBLIOGRAFÍA

- Alesina, Alberto y David Dollar (2000), "Who Gives Foreign Aid to Whom and Why?", *Journal of Economic Growth*, vol. 5, núm. 1, pp. 33-64
- Arslanalp, Serkan y Peter Blair Henry (2004), "Helping the Poor to Help Themselves: Debt Relief or Aid?", *National Bureau of Economic Research Working Paper*, núm. 10230.
- (2005), "Is Debt Relief Efficient?", *Journal of Finance*, vol. 60, núm. 2, pp. 1017-1051.
- (2006), "Debt Relief", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 20, núm. 1, pp. 207-220.
- Bhattacharya, Rina y Benedict Clements (2004), "Calculating the Benefits of Debt Relief", *Finance & Development*, vol. 41, núm. 4, pp. 48-50.
- Birdsall, Nancy y John Williamson (2002), *Delivering on Debt Relief: From IMF Gold to a New Aid Architecture*, Washington, D. C., Institute for International Economics.
- Birdsall, N., S. Claessens, y I. Diwan (2002), "Policy Selectivity Foregone: Debt and Donor Behaviour in Africa", *Center for Global Development Working Paper*, núm. 17.
- Boote, Anthony R. y Mamau Thugge (1997), "Debt Relief for Low-Income Countries and the HIPC Initiative", *IMF Working Paper*, 97/24.
- Burnside, Craig y David Dollar (2000), "Aid, Policies and Growth", *American Economic Review*, vol. 90, núm. 4, pp. 847-867.
- Chauvin, N. D. y A. Kraay (2005), "What Has 100 Billion Dollars Worth of Debt Re-

- lief Done for Low Income Countries?”, documento del World Bank en <http://siteresources.worldbank.org/DEC/Resources/ChauvinKraayWhatHasDebtReliefAccomplishedSept2005.pdf>
- Claessens, Stijn, Oks y Van Wijnbergen (1993), “Interest Rates, Growth, and External Debt: The Macroeconomic Impact of Mex’s Brady Deal”, (Banco Mundial) *Policy Research Working Paper*, núm. 1147.
- Claessens, Stijn, Cassimon y Bjorn van Campenhout (2007), “Empirical Evidence on the New International Aid Architecture”, *WEF Working Paper*, núm. 26.
- Clements, Benedict, Rina Bhattacharya y Toan Quoc Nguyen (2003), “External Debt, Public Investment, and Growth in Low-Income Countries”, *IMF Working Paper*, 03/249.
- Cline, William R. (1995), *International Debt Examined*, Washington, D. C., Institute for International Economics.
- Easterly, William (1999), “How Did Highly Indebted Poor Countries Become Highly Indebted? Reviewing Two Decades of Debt Relief”, *World Bank Policy Research Working Paper*, núm. 2225.
- (2001), “Debt Relief”, *Foreign Policy*, núm. 127, pp. 20-26.
- FMI y BM (1998), “The Initiative for Heavily Indebted Poor Countries: Review and Outlook”, EBS/98-152.
- Hansen, Henrik (2002), “The Impact of Aid and External Debt on Growth and Investment”, *CREDIT Research Papers*, núm. 02/26.
- Krugman, Paul (1988), “Financing vs. Forgiving a Debt Overhang”, *Journal of Development Economics*, vol. 29, núm. 3, pp. 253-268.
- Marchesi, S. y A. Missale (2004), “What Does Motivate Lending and Aid to the HIPC’s?”, Centro Studi Luca D’Aglia *Development Working Paper*, núm. 189.
- Ndikudmana, Léonce (2002), “Additionality of Debt Relief and Debt Forgiveness, and Implications for Future Volumes of Official Assistance”, UNU-WIDER *Discussion Paper*, núm. 2000/97.
- Sachs, J. (1989), “The Debt Overhang of Developing Countries”, en De Macedo, Finlay *et al.* (eds.), *Debt Stabilization & Development. Essays in Memory of Carlos Diaz*, Helsinki, UNU-WIDER/Blackwell, pp. 80-103.
- (2002), “Resolving the Debt Crisis of Low-Income Countries”, *Brookings Papers on Economic Activity*, 1:2002.
- (2005), *El fin de la pobreza. Cómo conseguirlo en nuestro tiempo*, Barcelona, Debate.



## APÉNDICE

TABLA 1  
Lista de países considerados pobres y altamente endeudados  
en la iniciativa de alivio de deuda de 1996 (HIPC)

Angola	Guinea Ecuatorial	República Centroafricana
Benín	Guyana	Ruanda
Bolivia	Honduras	Santo Tomé y Príncipe
Burkina Faso	Kenia	Senegal
Burundi	Laos (Rep.Dem.Pop.)	Sierra Leona
Camerún	Liberia	Somalia
Chad	Madagascar	Sudán
Congo (Rep. Dem.)	Malawi	Tanzania
Congo (Rep.)	Mali	Togo
Costa de Marfil	Mauritania	Uganda
Etiopía	Mozambique	Vietnam
Ghana	Myanmar (Birmania)	Yemen
Guinea	Nicaragua	Zambia
Guinea-Bissau	Níger	