ENDEUDAMIENTO EXTERNO DE LOS PAISES EN DESARROLLO

Coordinación de
Miguel S. Wionczek

El Colegio de México y
Centro de Estudios Económicos
y Sociales del Tercer Mundo

ENDEUDAMIENTO EXTERNO DE LOS PAÍSES EN DESARROLLO

Endeudamiento externo de los países en desarrollo

Coordinación de
Miguel S. Wionczek

El Colegio de México
y
Centro de Estudios Económicos y Sociales
del Tercer Mundo

Primera edición (3 000 ejemplares) 1979

Derechos reservados conforme a la ley
© 1979, El Colegio de México
Camino al Ajusco 20, México 20, D. F.

Impreso y hecho en México
Printed and Made in Mexico

Indice general

Pág.

PREFACIO 1

EL ENDEUDAMIENTO EXTERNO DE LOS PAÍSES EN DESARROLLO. 9
Miguel S. Wionczek, Ariel Buira S., Víctor C. García Moreno, Rosario Green, Carlos Juan Moneta, Pedro Paz y Jesús Silva Herzog F. 9

La economía mundial, su evolución, perspectivas y problemas de la deuda 18
Causas del endeudamiento externo, capacidad de pago y solvencia 32
1. Las causas del endeudamiento externo 32
2. La capacidad de endeudamiento 36
3. La solvencia de un país deudor 38
4. Los costos de los recursos externos 40
Apéndice técnico: Costo efectivo del capital 43

El endeudamiento externo de los países en desarrollo: Una descripción cuantitativa 45
1. La deuda externa total 45
2. El endeudamiento externo de origen oficial 50
3. El endeudamiento público externo de origen privado 77
   A. Aspectos generales 77
   B. ¿Quién y por qué? 80
   C. Condiciones de endeudamiento de los países en desarrollo en eurodólares 85
   D. La estructura institucional 88
   E. Las dificultades en la emisión de bonos en los países en desarrollo 92
4. Condiciones financieras y destino de los préstamos internacionales 94
   A. Evolución de las condiciones financieras 94
   B. Destino de los préstamos internacionales 101

Pág.

Renegociación de la deuda externa 105
1. Marco institucional 106
2. Condiciones previas a la renegociación 107
3. La renegociación 108
4. El periodo de post-negociación 109
5. Algunas conclusiones preliminares 110

El endeudamiento externo de los países en desarrollo: un examen de puntos de vista 112
1. Posición de los países en desarrollo en los foros internacionales 112
2. Conferencia de París 117
3. Puntos de vista latinoamericanos 120
4. Otros puntos de vista recientes 122
5. El grupo del Banco Mundial 123
6. El Fondo Monetario Internacional 125
7. El gobierno norteamericano 127
8. La banca privada internacional 129
9. Algunas conclusiones preliminares 132

EL PROBLEMA DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE LOS PAÍSES EN DESARROLLO EN LA CONFERENCIA DE PARÍS: POSICIONES, PROPUESTAS Y CONCLUSIONES. Jorge Eduardo Navarrete 135

El surgimiento del tema 137
La posición del Grupo de los 77: la Carta de Manila 140
Conferencia de París: los planteamientos iniciales 141
El mandato de la IV UNCTAD 143
CCEI: impasse y elaboración de los programas de trabajo 144
Elaboración y contenido básico de las propuestas 148
Debate y evolución de las propuestas: septiembre 1976-junio 1977 158

POSIBLES SOLUCIONES PARA LOS PROBLEMAS DE LA DEUDA DE LOS PAÍSES EN DESARROLLO. G. K. Helleiner 163

El problema de la deuda 165
Posibles fuentes de iniciativa 169
1. Los países deudores individuales 169
2. Los países deudores como grupo 170
3. Los acreedores privados individuales 171
4. Los países acreedores individuales 171
5. Los países acreedores como grupo 172

Las formas de aliviar la carga de la deuda 173
Los enfoques del problema de la deuda 175
1. General 175
2. Reescalonamiento (y consolidación) 176
3. Los deudores más pobres 177

Pág.

Reglas para aliviar la carga de la deuda 179
1. Financiamiento compensatorio 180
2. Financiamiento suplementario 182
3. Deudas incobrables 186
El financiamiento del alivio de la deuda. Propuesta 188
Conclusiones 189
Bibliografía 191

EL ENDEUDAMIENTO DE LOS PAÍSES EN DESARROLLO: ALGUNAS PROPUESTAS DE ACCIÓN. G. D. Arsenis 193

Aspectos generales 195
El caso de los países en desarrollo de bajos ingresos 197
El caso de los países en desarrollo de ingreso medio 199
Anexo. Estudios de casos representativos del servicio de la deuda 201

JUSTIFICACIONES DE LAS TRANSFERENCIAS INTERNACIONALES DE RECURSOS PARA LA DEUDA DE LOS PAÍSES EN DESARROLLO. Edgar Kröller 205

Capital internacional para el Tercer Mundo 208
Flujos de fondos del exterior para los países en desarrollo 208
Ingresos totales de fondos exteriores de los países en desarrollo 210
Fondos para los países en desarrollo más pobres 211
Fondos para los demás países o exportadores de petróleo 212

Consecuencia de los flujos exteriores sobre la deuda 212
El marco analítico 212
Situación actual de la deuda, evolución reciente y perspectivas 217
El papel que desempeña la deuda privada 222
Reorganización de la deuda 224

Posiciones básicas de los países acreedores frente a los problemas de la deuda de los países en desarrollo 228
Prevención de problemas del servicio de la deuda 228
Problemas relativos al cumplimiento del servicio de la deuda 230

CAUSAS DEL ENDEUDAMIENTO EXTERNO DE LOS PAÍSES DEL TERCER MUNDO. Pedro Paz 233

El endeudamiento externo y la inserción comercial del Tercer Mundo en el mercado mundial 240
El endeudamiento externo y el funcionamiento dependiente de las economías del Tercer Mundo 244

Pág.

1. Repercusiones económicas y financieras del capital extranjero en las economías en desarrollo 244
2. El endeudamiento externo del sector público de los países del Tercer Mundo 249
   A. Financiamiento externo de programas para los sectores sociales 250
   B. Financiamiento externo de las obras de infraestructura 251
   C. Endeudamiento externo de las empresas públicas de los países en desarrollo 253
   D. La deuda pública originada en el sector privado 255
3. Efectos globales sobre la balanza de pagos 256

LA DEUDA DE LOS PAÍSES EN DESARROLLO Y EL ESTANCAMIENTO ECONÓMICO DE ESTADOS UNIDOS Y DEL MUNDO: CÓMO SUPERAR LAS CONTRADICCIONES EN LA INTERDEPENDENCIA GLOBAL. Ronald E. Müller 259

Dimensiones de la deuda de los países en desarrollo: el cuello de botella financiero para la transferencia de recursos reales 264
   A. Situación de la balanza de pagos: OPEP, países en desarrollo y países industrializados 266
   B. Préstamos bancarios privados multinacionales: causas y composición según su origen y receptor 267
   C. Acceso diferencial al financiamiento internacional: por tipo de país en desarrollo 271
   D. Cambios recientes en la posición de balanza de pagos de los países en desarrollo: aumento acumulativo del endeudamiento 271

La oposición entre el FMI y la UNCTAD: políticas internacionales distintas con respecto a la deuda de los países en desarrollo 277
   A. Primera alternativa: mantener la confianza del prestamista a través de enfoques tradicionales 277
   B. Segunda alternativa: un ataque estructural para realinear los términos reales de intercambio 279

Insuficiencias de las políticas nacionales e internacionales actuales: diagnóstico de las economías estadounidense y mundial 280
   A. La transformación de la economía mundial: nuevos niveles y formas de interdependencia global 282
   B. Tres polos de interdependencia global: países en desarrollo - OPEP - países industrializados 283
   C. Equivocaciones sobre las causas de la deuda de los países en desarrollo y la OPEP 284

Pág.

D. El vínculo entre la deuda de los países en desarrollo y el titubeante crecimiento económico de Estados Unidos 286
E. Perspectivas de estancamiento económico de Estados Unidos y el mundo 288

Un enfoque "tipo plan marshall OPEP-OCDE" para los países industrializados a fin de lograr una recuperación económica persistente en Estados Unidos y el mundo 292
Bibliografía 300

INTEGRACIÓN DE LA PLANIFICACIÓN FINANCIERA CON LA PLANIFICACIÓN MACROECONÓMICA PARA LOGRAR UN MANEJO EFICIENTE DE LA DEUDA EXTERNA. Clark W. Reynolds 305

Base microeconómica para una política financiera congruente 309
A. Naturaleza y significado de las rentas económicas para la inversión, la productividad y el crecimiento 310
B. Etapas en la evolución de las rentas económicas 313
C. El papel de la planificación financiera en la canalización de las rentas económicas 316

Planificación financiera interna y manejo de la deuda externa 319

Marco de contabilidad social para conciliar los flujos reales y financieros 323
A. División de las cuentas por sectores 323
B. Una presentación sectorial completa de fuente y uso de fondos 323
C. Una matriz de flujo de fondos para toda la economía 325
D. Flujos financieros intersectoriales 326
E. Flujo de fondos destinados a actividades de recursos generadores de rentas 327

Resumen y recomendaciones 330

Bibliografía 333

PRÉSTAMOS PRIVADOS OTORGADOS POR LA GRAN BRETAÑA A LOS PAÍSES EN DESARROLLO DURANTE EL SIGLO XIX. ¿LINEAMIENTOS PARA EL FUTURO? Anthony B. Greayer 335

La perspectiva histórica. Financiamiento del desarrollo de los países menos desarrollados, del siglo XIX a nuestros días 338
Los bancos de ultramar 343
Criterios usados por los acreedores de los países menos desarrollados en el siglo XIX 344
Financiamiento de las necesidades futuras. La posibilidad de que reaparezca el inversionista privado 348

Pág.

CRITERIOS QUE SIGUEN LOS GRANDES PRESTAMISTAS PRIVADOS PARA SUS OPERACIONES CREDITICIAS CON LOS PAÍSES EN DESARROLLO. Elisabeth K. Rabitsch 353

La necesidad que tienen los prestamistas privados de tener criterios sobre los riesgos del crédito al extranjero y de una evaluación sobre él en cada país 355
La metodología de evaluación del riesgo en un país para grandes prestamistas privados 357
¿Qué es un país riesgoso para un prestamista? 358
Definición de la exposición a riesgo en el extranjero 360
La evaluación por el Citibank de los riesgos de prestar 361
Potencial para mejorar la evaluación del riesgo en un país 363
Los grandes prestamistas privados y el mundo en vías de desarrollo 365
Guías para los prestamistas privados a países en desarrollo 367

FUENTES DE DATOS ACERCA DE LA DEUDA EXTERNA DE LOS PAÍSES EN DESARROLLO. John A. Holsen 371

CRÓNICA DE LA AYUDA DE LA OPEP. Ibrahim F. Shihata 387

La crónica 390
A. Asistencia de la OPEP antes de la revolución del petróleo 390
B. La ayuda de la OPEP después de la revolución del petróleo 392

La experiencia 401
Conclusión: Las perspectivas 407

AMÉRICA LATINA: DEUDA EXTERNA Y COOPERACIÓN FINANCIERA. Carlos Massad 415

Antecedentes generales 417
Déficit y superávit, los flujos financieros y la necesidad de ajuste 424
La "solvencia" y el financiamiento 427
El crecimiento futuro de la deuda y las áreas de acción 428
El acceso a los mercados de capitales de más largo plazo 430
Un "Servicio de Refinanciamiento" 431
Una red de seguridad financiera para América Latina 431
Objetivos de la red de seguridad financiera 432
Esquema general del funcionamiento de la red 433
El tamaño mínimo de la red 434
Consideraciones finales 434

Pág.

NOTAS SOBRE LA DEUDA EXTERNA BRASILEÑA Y SUS IMPLICACIONES INTERNACIONALES. Pedro S. Malán 439

¿POR QUÉ NIGERIA SE ABSTIENE DE SOLICITAR PRÉSTAMOS EN EL EUROMERCADO? Samuel Bandele Falegan 459

Antecedentes del endeudamiento externo 462
Estructura de la deuda externa de Nigeria 465
Fuentes de financiamiento opcionales 470
A. Grupo del Banco Mundial 470
B. Ayuda norteamericana 471
C. Reino Unido 471
D. Otras fuentes de ayuda extranjera 471

Formas de préstamos a mediano plazo 472
A. Financiamiento a contratistas 472
B. Crédito de proveedores 472
C. Garantías para la inversión privada 473

Condiciones de pago de la ayuda extranjera 474
Condicionamiento de la ayuda 475
Ofertas del euromercado 476
Restricciones en los préstamos del euromercado 478
Servicio de la deuda externa de los préstamos obtenidos en el euromercado 481
Conclusión 485

INFORME FINAL DE LA REUNIÓN SOBRE LAS SOLUCIONES AL PROBLEMA DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE LOS PAÍSES EN DESARROLLO. Miguel S. Wionczek 489

Áreas de amplio consenso sobre la naturaleza del endeudamiento de los países menos desarrollados 493
El problema clave: la estructura de la deuda 494
La necesidad de vincular el enfoque generalizado con el enfoque particular 495
La necesidad de mantener tasas "aceptables" de crecimiento por parte de los países menos desarrollados 495
El doble problema del ajuste a corto plazo y el financiamiento del desarrollo a plazo más largo 497
Más allá del financiamiento del desarrollo 498
Áreas de acuerdo sobre el diagnóstico del problema de la deuda de los países menos desarrollados 500
El incierto futuro de los créditos comerciales privados para los países menos desarrollados 503
La contribución de la OPEP al flujo de recursos financieros hacia los países menos desarrollados 506

Pág.

El problema del prestamista de última instancia 507
El manejo interno de la deuda en los países menos desarrollados 508
Las experiencias sobre renegociación de la deuda 509
El futuro de la deuda de los países menos desarrollados a la luz del resurgimiento del proteccionismo 510
Datos disponibles acerca de la deuda e intercambio de información 511
Propuestas orientadas hacia una política 514

BIBLIOGRAFÍA BÁSICA. Marcela Serrato 519

LISTA DE PARTICIPANTES EN LA REUNIÓN 533

Prefacio

El presente volumen contiene las actas de una reunión internacional de cerca de treinta expertos y responsables de la política de las relaciones financieras Norte-Sur, organizada a fines de octubre de 1977 en la ciudad de México bajo los auspicios de El Colegio de México y del Centro de Estudios Económicos y Sociales del Tercer Mundo. El objeto de la reunión consistía en examinar el endeudamiento público externo de los países menos desarrollados que había dado lugar recientemente a preocupaciones crecientes a nivel internacional, tanto en los países acreedores como en los deudores.

Los expertos que participaron en la reunión de la ciudad de México en calidad exclusivamente privada representaban un espectro extenso de experiencias personales, profesionales e institucionales, obtenidas respectivamente en organismos internacionales de préstamos, autoridades financieras y monetarias de los países acreedores y prestatarios, bancos privados internacionales y las instituciones universitarias de los países desarrollados y en desarrollo. El grupo incluía ciudadanos de América Latina, Estados Unidos, Canadá, Europa Occidental, Japón África y los países de la OPEP.

Como lo indica el informe reproducido en la parte final del presente volumen, la reunión alcanzó un consenso en el sentido de que el problema de la deuda de los países menos desarrollados debe considerarse y tratarse dentro del marco más general de las relaciones económicas internacionales y, específicamente, dentro del contexto de las relaciones

económicas Norte-Sur, y que *no debe* separarse de la serie más amplia de problemas tales como las políticas comerciales, los flujos de ayuda oficial al desarrollo y la incertidumbre de la recuperación económica mundial.

Los motivos para adoptar un enfoque más amplio de este tipo fueron señalados como sigue:

a) la interdependencia creciente entre diversos segmentos nacionales y regionales de la economía mundial;

b) la necesidad objetiva de incrementar la circulación neta de recursos financieros y reales para lograr el desarrollo de los países menos desarrollados;

c) graves y crecientes obstáculos políticos dentro de los países desarrollados contra la expansión —en términos reales— de los flujos de ayuda oficial al desarrollo;

d) la presencia en la escena financiera internacional de nuevas figuras (países con excedentes por la venta de petróleo e intermediarios financieros internacionales privados), cuya conducta en lo sucesivo como fuentes de fondos susceptibles de ser prestados a los países menos desarrollados sólo puede predecirse con dificultad en las condiciones de incertidumbre económica general;

e) la gestación dentro de la economía internacional de problemas estructurales —que aún no se identifican ni se entienden plenamente— que parecen conducir a desequilibrios más persistentes que los anteriores en las balanzas de pagos;

f) interrelacionado con lo anterior, la preocupación acerca de las perspectivas a plazos corto y medio para la economía mundial, que parecen ser menos alentadoras de lo que se pensaba hace solamente pocos meses.

Prevaleció la opinión de que mientras la deuda global de los países menos desarrollados aumentó en los últimos diez años a tasas muy elevadas, el monto global de la deuda —en términos nominales— presentaba una utilidad muy limitada como instrumento de medición para soluciones orientadas a la formulación de políticas. El problema primordial fue el de la estructura de la deuda, y el del importe y estructura de la carga del endeudamiento, que reflejan el endurecimiento reciente de las condiciones y la reducción de los plazos para los empréstitos comerciales de los países menos desarrollados que constituyen actualmente cerca de una mitad de la deuda total vigente de unos ochenta países menos desarrollados.

Los puntos de vista presentados en la reunión coincidieron en determinado número de puntos importantes, incluyendo los siguientes:

a) el problema del endeudamiento externo de los países menos desarrollados debe considerarse dentro de un marco más amplio que admite el hecho de la interdependencia global y que abarque el proceso de ajuste de las balanzas de pagos, las necesidades de desarrollo de los países menos desarrollados, la ayuda oficial al desarrollo, los problemas de estanflación ("stagflación") de los países desarrollados, que hacen fracasar sus intentos por estimular las economías nacionales, el comercio internacional y la recuperación económica mundial;

b) la solución del problema del endeudamiento constituía una responsabilidad conjunta de los prestatarios de los países menos desarrollados y de los prestamistas;

c) el problema del endeudamiento externo de los países menos desarrollados representaba solamente un aspecto del problema general que consiste en asegurar tasas de crecimiento "aceptables" para los países menos desarrollados;

d) el problema del endeudamiento y de la disminución de las corrientes financieras netas hacia los países menos desarrollados ha sido tratado hasta ahora *ex-post* en forma fragmentaria y aleatoria;

e) sería imposible para los países menos desarrollados repetir las experiencias del endeudamiento de 1974-1976, no por su monto global sino en virtud de la estructura de la deuda pendiente;

f) el vincular los problemas de estabilización y ajuste a corto plazo con los del crecimiento económico y financiamiento al desarrollo a largo plazo daría la posibilidad de combinar el enfoque generalizado con el tratamiento de cada caso en particular;

g) la combinación del enfoque generalizado y el de caso por caso tendría que tomar en cuenta las diferencias de situaciones entre los países menos desarrollados pobres y de ingresos medianos;

h) habría que reforzar y extender los servicios de ajuste de las balanzas de pagos a disposición de los países menos desarrollados, debido a que resultaba insuficiente el énfasis exclusivo atribuido al financiamiento de corto plazo para propósitos de ajuste;

i) junto con la extensión de los sistemas de ajuste los países menos desarrollados más pobres necesitaban el incremento continuo de la ayuda oficial a largo plazo en condiciones sumamente favorables;

j) sólo suponiendo que la economía mundial se recuperara rápidamente, podría el problema de la deuda de los países menos desarrollados de ingresos medios ser atendido mediante el aumento en la concesión oficial de préstamos bajo condiciones no especialmente favorables y por conducto de los mercados internacionales de capitales privados;

k) la solución del endeudamiento de los países menos desarrollados de ingresos medios se facilitaría mucho si se concibieran nuevos

mecanismos permitiendo una mayor recirculación de los excedentes de los países de la OPEP para fines de formación de capital;

l) aun si se fortalecieran los sistemas de ajuste y se incrementaran los financiamientos al desarrollo, tendrían que liberalizarse también las políticas comerciales de los países desarrollados especialmente en lo que se refiere a las exportaciones no tradicionales (manufacturas) de los países menos desarrollados, y

m) la resolución satisfactoria del problema del endeudamiento y del financiamiento al desarrollo de los países menos desarrollados depende en gran media del ritmo de la recuperación económica mundial.

Los participantes identificaron las faltas de simetría y de continuidad que caracterizan la situación y vuelven particularmente difícil la búsqueda de soluciones: la falta de simetría en el proceso de ajuste entre países en déficit y países con excedentes que estaba colocando la carga mayor del ajuste a los países menos desarrollados prestatarios y con déficit; la falta de simetría del proceso de concesión de préstamos en el que los pasivos a plazo corto y medio se estaban transformando en activos a largo plazo; la falta de simetría en la distribución de los flujos financieros de ayuda que estaba claramente sirviendo los intereses de los países menos desarrollados de ingresos medios, y, finalmente, las faltas de continuidad en las condiciones de los préstamos, es decir, la ausencia de recursos a plazo medio. Se consideró que cualquier solución duradera al problema del endeudamiento debería incluir medidas de política encaminadas a la eliminación (o al alivio) de estas faltas importantes de simetría y continuidad.

Se examinaron detenidamente los siguientes temas específicos:

a) el incierto futuro de los créditos comerciales privados concedidos a los países menos desarrollados;

b) la contribución aportada por la OPEP al flujo de recursos financieros hacia los países menos desarrollados;

c) la cuestión del prestamista de última instancia;

d) el manejo interno de la deuda en los países menos desarrollados;

e) las experiencias de renegociación de las deudas, y

f) el futuro del endeudamiento de los países menos desarrollados a la luz del resurgimiento del proteccionismo.

Algunas propuestas relativas a políticas fueron dirigidas respectivamnte a los organismos financieros internacionales, los países desarrollados prestamistas, los países con excedentes por ventas de petróleo, la comunidad bancaria internacional y los prestatarios de los países menos desarrollados. Los participantes intentaron integrar estas propuestas den-

tro de un amplio conjunto de política que reflejaría las principales características de un consenso sobre la naturaleza del problema del endeudamiento de los países menos desarrollados. Se consideró que, en vista de la preocupación generalizada y creciente en lo que se refiere a la incertidumbre de las perspectivas de recuperación económica mundial en el futuro cercano, la próxima reunión a nivel ministerial de la Junta sobre Comercio y Desarrollo de la UNCTAD podría constituir un foro internacional apropiado para examinar dicho conjunto de políticas.

Se acordó que la situación de la economía mundial reclamaba cuando menos una planificación de contingencia con respecto al endeudamiento de los países menos desarrollados. Como lo expresó un participante que quizás representaba una de las opiniones más optimistas acerca del futuro: "si se produjera un periodo prolongado de estancamiento relativo en las economías de los países de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), las ganancias por exportaciones de los países menos desarrollados caerían probablemente debajo de los niveles necesarios para mantener tasas tolerables de crecimiento junto con el servicio normal de su deuda externa. En consecuencia sería prudente que la comunidad internacional llegara a un consenso en lo que respecta a políticas y a la fijación de la base institucional frente a dicha eventualidad". Dentro del contexto del acuerdo sobre la necesidad del conjunto de políticas y de la planificación de contingencia, se aconsejó a los organismos multilaterales internacionales que tomaran medidas encaminadas a ayudar a incrementar el flujo de la ayuda oficial para el desarrollo, concediéndose la prioridad más alta a la ayuda al desarrollo en términos sumamente favorables concedida a los países menos desarrollados y más pobres. Se consideró que no existía alternativa alguna al papel creciente desempeñado por las instituciones oficiales multilaterales en la aportación de financiamiento a plazo mediano o largo para el desarrollo.

Para propósitos de ajuste se recomendó que los organismos internacionales fortalecieran los servicios existentes de financiamiento compensatorio y complementario y aseguraran el acceso incondicional a dichos servicios a aquellos países menos desarrollados cuyas dificultades en la balanza de pagos se deben a razones fuera de su control. Al mismo tiempo, estos organismos deben tener presente que la falta de flexibilidad en el proceso de ajuste de los países menos desarrollados puede ejercer un impacto sumamente negativo en la recuperación económica mundial.

Para propósitos del establecimiento de un vínculo entre ajuste y estabilización a corto plazo y financiamiento del desarrollo a largo plazo, se recomendó que se establecieran para los países menos desarrollados sistemas de apoyo a plazo medio de la balanza de pagos, similares al

plan del Acuerdo General para la Obtención de Préstamos que ya está a disposición de los países avanzados.

Se pensó también que, en vista de las dificultades políticas con que tropieza la expansión a corto plazo de las corrientes de ayuda oficial al desarrollo de los países menos desarrollados, los organismos financieros internacionales deberían considerar el establecimiento de dispositivos susceptibles de asegurar la continuación de los préstamos privados a los países menos desarrollados pese al incremento en los riesgos de la concesión de estos préstamos. Estos dispositivos podrían incluir el seguro contra riesgos y en el caso de préstamos privados a los países menos desarrollados y más pobres, quizás algún tipo de subsidio para cubrir el margen en las tasas de intereses.

Muchos participantes estuvieron fuertemente convencidos de que si no se produce una recuperación rápida de las economías industriales, la reorganización y el alivio de las deudas pueden volverse inevitables. En consecuencia, hubo gran necesidad de seguir elaborando en formas multilaterales directivas mutuamente aceptables para la posibilidad de casos de renegociación y aligeramiento de las deudas. Los organismos financieros internacionales deben estar involucrados en el trabajo de formulación de estas directivas, aunque fuera únicamente para prevenir la posibilidad de fricciones políticas entre los países prestatarios y los países prestamistas.

Se observó que el grupo de expertos gubernamentales de la UNCTAD, formado por expertos de los países desarrollados y en desarrollo, había alcanzado un grado considerable de acuerdo acerca de las directrices de este tipo a principios de 1975 y que podían percibirse también algunos elementos de acuerdo sobre reorganización de las deudas en las posiciones respectivas del Grupo de los Ocho y del Grupo de los Diecinueve *en la Conferencia de París.*

Hubo consenso en que los países avanzados prestamistas deben tener presente que el problema del endeudamiento de los países menos desarrollados sólo podría ser manejado a largo plazo si estos países tienen la seguridad de un flujo constante de financiamiento a su desarrollo en términos y condiciones que vayan de acuerdo con la meta de tasas "aceptables" de crecimento y con su capacidad de reembolso. La capacidad de reembolso de los países menos desarrollados dependerá no solamente de estos términos y condiciones, sino también de las condiciones del comercio mundial que dependerán a su vez en gran medida de la tasa de crecimiento de las propias economías avanzadas.

Por estas razones, se percibió una necesidad de actuación por parte de los países desarrollados prestamistas en tres terrenos al mismo tiempo: *a*) incremento de la ayuda oficial bilateral (además de la multilateral) al desarrollo, *b*) apertura de los mercados de capitales de los

países avanzados a los países prestatarios de los países menos desarrollados, y *c*) liberalización del comercio. Frente al surgimiento reciente del proteccionismo en los países desarrollados más importantes, se recomendó con insistencia volver dentro del marco del GATT a la inmovilidad en lo que respecta a restricciones comerciales, y mantener abierto el acceso a los mercados de los países avanzados para los bienes manufacturados por los países menos desarrollados bajo planes de preferencia.

La contribución de los países con excedentes por venta de petróleo al manejo ordenado del problema del endeudamiento de los países menos desarrollados podría incrementarse de tres maneras que no se excluyen mutuamente: *a*) por el alargamiento de sus plazos de colocación de fondos en mercados internacionales de capitales, que alentaría a los bancos privados a prestar con vencimiento más largo a todos los prestatarios, incluyendo los de los países menos desarrollados, *b*) por inversiones directas en los países menos desarrollados y c) mediante el incremento en la colocación de fondos en instituciones financieras internacionales que garantizarían (parcial o totalmente) el riesgo corrido por los países contribuyentes.

Aunque la reunión consideró poco probable que los mercados internacionales de capitales privados proporcionen a los países menos desarrollados, en el futuro, recursos mayores en términos y condiciones más liberales, se pensó que existía una posibilidad de movilizar una mayor cantidad de fondos privados en los países avanzados para préstamos de largo plazo a los países menos desarrollados mediante la creación de algunos incentivos a los compradores de bonos de los países menos desarrollados a través de la exención fiscal concedida a los bonos comprados por instituciones de ahorro y ahorradores particulares. En vista de que la responsabilidad de resolver el problema del endeudamiento de los países menos desarrollados constituía una responsabilidad conjunta de los prestatarios de países menos desarrollados y de los prestamistas, se recomendó a los prestatarios de los países menos desarrollados que dedicaran mayor atención que en tiempos pasados a los problemas del manejo de sus deudas. Se consideró que el igualar los derechos soberanos con la irresponsabilidad financiera y la falta de interés por integrar la planificación financiera con la planificación económica general a largo plazo consituía no solamente un debilitamiento de la posición de los países menos desarrollados en negociaciones internacionales para alcanzar soluciones a sus problemas de endeudamiento, sino que infringía también grandes daños a los propios países prestatarios de los menos desarrollados, como lo demostraron ampliamente algunas crisis recientes del endeudamiento. Se recomendó, ade-

más, que en el periodo de incertidumbre que caracteriza las condiciones económicas mundiales, los países menos desarrollados deben pensar seriamente en la posibilidad de verse forzados a confiar más que en el pasado en un mejor manejo y una utilización más eficiente de sus propios recursos financieros.

El informe emitido por la reunión de la Ciudad de México fue puesto a disposición de los organismos internacionales de préstamos, de la UNCTAD, de los principales bancos centrales de los países desarrollados y en desarrollo y de las grandes instituciones privadas internacionales de crédito dedicadas a conceder préstamos a los países menos desarrollados. Sin embargo, al contrario de lo que se esperaba, las conclusiones y las recomendaciones de la reunión de México no fueron discutidas en la reunión a nivel ministerial de la Junta de Comercio y Desarrollo de la UNCTAD, celebrada en Ginebra en febrero de 1978.

En vista de que en esta reunión de la UNCTAD, que estaba dedicada exclusivamente al endeudamiento externo de los países menos desarrollados, no se registró progreso tangible en sentido del aligeramiento de la carga pesada y creciente de sus deudas, la publicación del presente volumen puede ser útil para la búsqueda internacional de la solución a este problema, que proyecta sombras amenazantes sobre el futuro de la economía mundial y de las relaciones Norte-Sur. Quizás esta búsqueda sea ahora más urgente que nunca debido al estancamiento persistente de las economías de los países desarrollados y del comercio internacional.

Ciudad de México, junio de 1978

El endeudamiento externo de los países en desarrollo

Grupo de trabajo dirigido por Miguel S. Wionczek

con la participación de Ariel Buira S.
Víctor C. García Moreno
Rosario Green
Carlos Juan Moneta
Pedro Paz
Jesús Silva-Herzog F.

En los últimos años, la deuda pública externa de los países en desarrollo ha crecido de manera considerable. Este crecimiento —calificado como explosivo— ha dado lugar a una preocupación creciente sobre el problema, tanto en los países en desarrollo como en varios sectores de las naciones industriales y en la prensa mundial misma. La preocupación se centra no sólo en la situación actual del endeudamiento externo, sino, sobre todo, en sus perspectivas a corto y mediano plazo.

Es por ello que El Colegio de México y el Centro de Estudios Económicos y Sociales del Tercer Mundo consideraron conveniente intervenir en las discusiones sobre el problema, con el propósito no sólo de contribuir a un mayor conocimiento y divulgación del tema, sino, fundamentalmente, para buscar orientaciones concretas que puedan ser útiles en las políticas futuras de los países en desarrollo.

El presente documento fue elaborado para que sirviera de punto de partida para la reunión celebrada en el mes de octubre de 1977, en la ciudad de México, y a la que estaban invitados expertos de diversos países y organismos internacionales.

Así, pues, el documento se inicia con un capítulo relativo a la evolución y perspectiva de la economía mundial, con énfasis en la interdependencia entre los dos grupos de países, industriales y en desarrollo.

Después, sin adentrarse demasiado, el documento considera las causas principales del endeudamiento externo, incluyendo aquellas de responsabilidad propia de los receptores de fondos, y penetra, someramente, en los controvertidos temas del servicio de la deuda y la solvencia de los países deudores. En esta parte, se introduce el concepto de "costo efectivo" de la deuda, que parece no haber sido tomado en cuenta en la formulación de las políticas de financiamiento externo.

Se incluye también un capítulo de carácter esencialmente descriptivo, sobre la deuda externa de los países en desarrollo en el periodo 1967-1976 incluyendo un análisis separado entre aquella de origen oficial y

la procedente de fuentes privadas, cuya importancia reciente explica, en buena medida, las modalidades actuales del endeudamiento. En esta parte se incluye también un examen de la evolución de sus condiciones financieras y unas palabras sobre el destino de los recursos obtenidos, tema, este último, que nos parece requerir un examen más profundo de lo que hasta ahora se ha hecho en la literatura sobre esta materia.

El interés cada vez mayor de los países en desarrollo por encontrar soluciones a sus problemas de deuda, mediante la adopción de medidas de alivio y renegociación de la misma, explica la inclusión de un capítulo por separado que describe la experiencia reciente y examina el valor que las actuales prácticas tienen para el futuro.

Por último, se ha incluido un capítulo que analiza la posición de los países en desarrollo en los diversos foros internacionales, inspirada en alto grado en los trabajos de la Secretaría de la UNCTAD y que ha venido conformando lo que pudiera llamarse una ideología sobre el problema de la deuda externa. Los puntos de vista expresados en 1976 y 1977, por el Banco Mundial (BIRF) el Fondo Monetario Internacional (FMI), el gobierno de Estados Unidos y la banca privada internacional son también analizados, para completar el cuadro del debate actual sobre este tema.

El documento se limita, de no indicarse lo contrario, al decenio 1967-1976 y se basa fundamentalmente, en sus aspectos cuantitativos, en el magnífico esfuerzo desplegado por el Banco Mundial para obtener, organizar y difundir los principales datos estadísticos disponibles sobre la deuda externa.

1. En los últimos años, la deuda pública externa de los países en desarrollo ha crecido de manera considerable. Esto ha dado lugar a una preocupación creciente sobre el problema, tanto en los países en desarrollo como en varios sectores de las naciones industriales. La preocupación se centra no sólo en la situación actual del endeudamiento externo, sino, sobre todo, en sus perspectivas a corto y mediano plazo.

2. El endeudamiento externo de los países en desarrollo no puede considerarse como un problema aislado, sino que debe enmarcarse dentro del conjunto de las relaciones económicas internacionales.

3. Este problema hay que enfocarlo considerando las exigencias de

financiamiento planteadas por el crecimiento económico de los países en desarrollo prestatarios.

4. En el periodo más reciente, una porción importante del endeudamiento externo de los países en desarrollo ha obedecido no sólo a la necesidad de cubrir sus déficits en cuenta corriente y de salvar brechas en las finanzas públicas, sino evitar o posponer importantes reformas al afán de que incrementarían el ahorro interno. Esta afirmación es particularmente aplicable al sector público.

5. La deuda externa total de los países en desarrollo ha crecido recientemente no sólo por la demanda de recursos, sino también por la disponibilidad de ahorro externo.

6. El problema de la capacidad de endeudamiento externo es complejo. En último término, el funcionamiento global de la economía y de su sector externo es lo que cuenta para los acreedores.

7. Quizás uno de los indicadores de la solvencia financiera más utilizados —a pesar de su carácter incompleto— es el de la "relación del servicio de la deuda". Una mayor relación del servicio de la deuda implica una considerable rigidez —a corto plazo— en la situación de la balanza de pagos e indica las presiones con que puede tropezar un país deudor si siguen reduciéndose sus ingresos de divisas.

8. En el pasado no se ha prestado suficiente atención al concepto de costo "efectivo" de la deuda externa, el cual incluye más que los cargos financieros directos. Es necesario profundizar en el análisis de este concepto.

9. La preocupación creciente sobre el endeudamiento externo de los países en desarrollo obedece, en gran medida, al crecimiento explosivo que se ha registrado en los últimos años. En efecto, dicho endeudamiento se ha elevado, en términos nominales, de 34,331 millones de dólares en 1965 hasta 164,271 y 194,641 millones en 1974 y 1975, respectivamente; es decir, un incremento de 480% y de 567%. La tasa media de crecimento anual aumentó de 14% en el periodo 1955-69, a poco más de 19% en la última década.

10. El aumento más acelerado del endeudamiento de origen privado, es decir, aquel procedente principalmente de bancos e instituciones financieras privadas, ha provocado un aumento significativo en su importancia relativa en los últimos años.

11. La evolución del endeudamiento externo de los países en desarrollo, con su creciente "privatización", se ha traducido en un endurecimiento de las condiciones financieras de la deuda y, concomitantemente, en una elevación sensible de la carga del servicio de la deuda. Esto explica, en gran medida, los esfuerzos recientes e insistentes por la búsqueda de mecanismos multilaterales de alivio y de previsión de posibles crisis.

12. Uno de los rasgos más sobresalientes en la evolución de la deuda externa de los países en desarrollo, en los últimos años, lo constituye la aparición de los países petroleros como importantes proveedores de fondos externos, a partir, sobre todo, de 1973-74, para los demás países en desarrollo.

13. Los datos de la deuda externa de los países en desarrollo expresan, normalmente, en términos nominales. Es indudable que si se toma en cuenta el efecto inflacionario y las cifras se convierten a precios constantes, el problema se torna menos dramático.

14. El concepto tradicional —compartido en la mayoría de los estudios— de que la inflación ha incidido, de manera positiva y favorable, sobre la carga de la deuda de los países en desarrollo puede, tal vez, estar basada en análisis demasiado sencillos, que requieren, sin duda, una mayor profundidad.

15. Dentro del endeudamiento de origen público se observa una tendencia al predominio del financiamiento de carácter bilateral sobre el multilateral.

16. Las condiciones financieras del componente oficial en el endeudamiento externo de los países en desarrollo se han mantenido relativamente estables en los últimos diez años.

17. El conjunto de países del CAD está muy lejos de llenar la meta fijada por el Segundo Decenio de las Naciones Unidas para el Desarrollo: destinar el 0.7% de PNB en forma de asistencia oficial para el desarrollo (AOD). En 1975, dicho coeficiente ascendió a apenas el 0.36% del producto bruto global.

18. Hasta 1969, las empresas y los bancos norteamericanos eran los principales usuarios de eurodólares. Después, aparecieron los sectores público y privado de los países industriales europeos. Los países en desarrollo no entran en escena hasta principios de los setenta. Diversas fuentes identifican la iniciativa más con los prestamistas que con los países en desarrollo usuarios de eurofondos.

19. De acuerdo con los datos más recientes del Banco Mundial, la deuda pública externa (desembolsada) de origen privado (81 países en desarrollo) se elevó de menos de 10,000 millones de dólares a cerca de 60,000 millones en los últimos diez años. Aun tomando en cuenta la inflación reciente, el aumento, en términos reales, es enorme.

20. Durante 1967-76, la tasa de aumento del endeudamiento de origen privado ha sido casi el doble del procedente de fuentes públicas multilaterales o bilaterales. Es particularmente notable el incremento de los recursos obtenidos a través de los mercados financieros, principalmente de las instituciones bancarias.

21. El 95% del total de eurocréditos a los países no productores de petróleo otorgados hasta la fecha, deberán ser cubiertos antes de 1983.

De acuerdo con ciertas estimaciones, en 1980 más de la mitad de los nuevos préstamos de los países en desarrollo se dedicarán al refinamiento de su deuda bancaria. En 1985, de cada 3 dólares de crédito, 2 serán utilizados para refinanciar.

22. A fines de 1974, 5 principales países deudores representaban el 62.8% del total; 10 significaban el 78%, y 15 países absorbían el 85% del total, reflejando una muy elevada concentración de la deuda externa.

23. Los acreedores privados han mostrado una clara preferencia por los países relativamente grandes, de ingreso alto, en crecimiento, con sistemas políticos estables, recursos mineros (no necesariamente limitados a petróleo) y contactos bien establecidos con el medio financiero internacional.

24. Los recursos prestados por la banca privada internacional han respondido a criterios comerciales sin posiciones ideológicas y sin un gran interés de los prestamistas por el uso final de los recursos. Esto contrasta, a menudo, con las posiciones ideológicas, políticas o moralistas que sostienen otros acreedores públicos, multilaterales o bilaterales.

25. No cabe duda de que la disponibilidad de fondos en el euromercado facilitó tanto políticas internas de carácter expansionista, como el mantenimiento de niveles de actividad económica, que no hubiera sido posible sostener de otra manera.

26. La expansión reciente de los créditos internacionales privados estuvo acompañada por el surgimiento de una compleja estructura de instituciones financieras. Durante 1971-73, por lo menos 605 entidades, distribuidas en todo el mundo, pero concentradas en Estados Unidos, Europa Occidental y Japón, intervinieron, por lo menos, en una operación de crédito a los países en desarrollo.

27. En 1974, el mayor número de instituciones financieras que opera con los países en desarrollo estaba localizado en: Estados Unidos, 137; Reino Unido, 107; Francia, 51; Japón, 3; y Luxemburgo —un paraíso bancario—, 23.

28. Existe un elevado grado de concentración entre los prestamistas bancarios privados. Las dos terceras partes de la deuda externa de origen privado procedía, a fines de 1975, de préstamos de bancos de Estados Unidos, dentro de los cuales los seis bancos más importantes representaban casi el 40%.

29. Una de las características principales del endeudamiento privado de los países en desarrollo es la importancia relativamente pequeña de la emisión de bonos.

30. Las condiciones financieras de los créditos otorgados de fuentes privadas a los países en desarrollo —básicamente, países de ingresos

altos y exportadores de petróleo— también han registrado en los últimos años un deterioro importante. Este refleja no sólo las condiciones inflacionarias de la economía mundial, sino la disminución del poder negociador de los países deudores, resultado del crecimiento en la magnitud de su deuda neta.

31. Los prestamistas privados no parecen tener preferencia con respecto al empleo interno de sus recursos. Esta libertad en el uso de los fondos privados ha sido, sin duda, un elemento estimulante en el endeudamiento externo.

32. Los países deudores han elevado recientemente, y de manera reiterada, su interés por establecer y/o mejorar los mecanismos internacionales de alivio al endeudamiento externo.

33. En las últimas dos décadas, diez países han celebrado 33 renegociaciones en su deuda externa, con un alivio financiero equivalente a alrededor de 8 700 millones de dólares.

34. En términos generales, la contribución de los mecanismos de alivio de la deuda a la capacidad de importación y al volumen de la inversión de los países deudores ha sido "modesta".

35. En virtud de que, en la gran mayoría de los países, la renegociación forma parte de todo un complejo de medidas de reorientación económica tendientes a restaurar un "equilibrio" más adecuado, resulta difícil poder evaluar los efectos de la propia renegociación.

36. El crecimiento del servicio de la deuda a un ritmo superior al ingreso de exportaciones —que no se puede sostener de modo indefinido— está presionando a los países en desarrollo, cada vez con mayor fuerza, hacia la búsqueda de mecanismos de "renegociación" de la deuda. Si bien puede ser que tal vez el nivel actual del endeudamiento en los países en desarrollo no provoque suspensiones de pagos generalizadas y no requiera renegociaciones masivas de deuda, el servicio de ésta plantea en todo caso problemas, no sólo en la situación extrema en que la capacidad de un país para cubrir sus obligaciones se pone en duda.

37. A lo largo de la última década, los países en desarrollo han criticado, de manera insistente, el volumen insuficiente y las condiciones demasiado "onerosas" de los recursos financieros procedentes del exterior. Junto a este planteamiento general, el alivio del peso del servicio de la deuda externa, la eliminación de la atadura de los créditos, la ampliación del uso de los recursos de origen externo al financiamiento de gastos locales, la preferencia por los créditos para programas y no para proyectos van conformando lo que pudiera llamarse una "ideología" de los países subdesarrollados sobre el endeudamiento externo. Parte importante de esta posición —inspirada, en buena medida, por la Secretaría de la UNCTAD— refleja el reconocimiento, cada vez mayor, de que el problema de la deuda externa representa solamente una faceta

de las relaciones económicas internacionales, y que tiene que ser considerado no como un reflejo de los desequilibrios coyunturales de las economías subdesarrolladas, sino conjuntamente con los problemas del comercio internacional y de la naturaleza de los movimientos financieros que ocurren entre los países avanzados y los en desarrollo.

38. El problema del servicio de la deuda externa —pago de intereses y amortización— ha ocupado una atención permanente y marcada en todas las discusiones financieras internacionales de los últimos 10 años.

39. Las propuestas principales del grupo de los países en desarrollo, por lo que se refiere a medidas de alivio de la deuda, pueden resumirse en cuatro puntos:

a) consolidar las deudas comerciales de los países en desarrollo y retabular los pagos a 25 años plazo, por lo menos;
b) transformar las deudas oficiales, en especial las de los países de ingresos más bajos, en préstamos concesionales;
c) establecer un servicio financiero para refinanciar los préstamos a corto plazo, bajo la égida del BIRF o del FMI;
d) dotar de mayor capacidad financiera a las instituciones multilaterales.

40. Los países desarrollados se han negado a reconocer la existencia de un problema *general* de deuda externa.

41. El Banco Mundial acepta que el endeudamiento creciente de los países en desarrollo es consecuencia del flujo insuficiente de recursos financieros y no del comportamiento cíclico de la economía mundial; insiste en que los datos nominales de la deuda externa de los países en desarrollo y la consolidación de cifras de casi 100 países, con amplias diferencias en su nivel de desarrollo e ingreso, así como el efecto inflacionario reciente, los hace poco útiles para el análisis y las decisiones de política; además, si las cifras se expresan en términos reales y se comparan con otros indicadores como el "coeficiente de la deuda", los ingresos por exportaciones, el PIB o el per cápita, el problema se torna menos agudo.

42. El cambio reciente del gobierno de Estados Unidos no ha afectado —a pesar de las expectativas— la posición norteamericana frente al problema del endeudamiento externo de los países en desarrollo.

43. Estados Unidos considera que "el problema de la deuda en los países en desarrollo no puede resolverse con un enfoque global. La diversidad de situaciones —aun entre los países más pobres— hace necesario un tratamiento distinto para situaciones diferentes... un enfoque de caso por caso..."

44. Aun cuando la banca internacional sostiene que sus operaciones crediticias en los países en desarrollo reflejan las más sanas prácticas bancarias, pueden apreciarse, sin embargo, temores y una cierta ansiedad en los medios bancarios. Estos temores muestran tres aspectos. En primer lugar, ciertos bancos sienten la preocupación de que algunos de sus principales deudores, cuya capacidad de pago empieza a ponerse en duda, tienen otras deudas externas, no reportadas, del sector privado o de corto plazo que elevan su vulnerabilidad ante una posible crisis. En segundo término, existe la creencia de que algunos bancos se han extendido demasiado en ciertos países, y, en tercer lugar, la preocupación fundamental es acerca del futuro.

45. En la actualidad, existe un creciente interés de la banca privada internacional y de ciertos círculos gubernamentales en algunos países industriales, para buscar una más estrecha colaboración con el FMI en las operaciones de préstamo a los países en desarrollo, con el propósito esencial de reducir los riesgos futuros. Sin embargo, no está todavía suficientemente claro cómo ven las partes interesadas dicha relación.

La economía mundial, su evolución, perspectivas y el problema de la deuda

Durante los últimos diez años la economía, el comercio y las finanzas mundiales han presenciado cambios y trastornos dramáticos, desconocidos desde la década de los treinta. En vista de que estos acontecimientos han afectado directa o indirectamente el volumen del endeudamiento público externo de los países en desarrollo no petroleros, la composición de su deuda externa por origen y por destino, y sus demás características, es conveniente hacer una reseña de los acontecimientos económicos internacionales ocurridos entre 1967 y 1976 y tener una noción de las perspectivas de la economía mundial para los próximos años.

La última década comprende la fase final de un largo periodo —quizá el más largo desde finales del siglo XIX— de crecimiento sostenido de las economías industrializadas acompañado por la estabilidad relativa de precios y la expansión continua —en términos reales— del comercio internacional. Este proceso de crecimiento sostenido y relativamente

estable iniciado al terminar la segunda guerra mundial se vio interrumpido en 1973/74 por una grave recesión económica de alcance mundial, que no había sido totalmente superada cuando el primer semestre de 1977 tocaba a su fin. La recesión actual difiere de las fluctuaciones cíclicas anteriores de la posguerra no sólo por el grado inusitado de su severidad, sino por ir acompañada de fuertes presiones inflacionarias y elevados y persistentes niveles de desempleo en casi todos los países industriales de economía de mercado.

Si bien hay quienes insistían hasta hace poco en que la inflación mundial actual es resultado del aumento de los precios internacionales del petróleo ocurrido en el otoño de 1973, la evidencia estadística disponible no permite sostener tal tesis. Al parecer tanto la recesión económica actual como el acelerado proceso inflacionario se gestaron con anterioridad a la llamada crisis del petróleo. Si bien al trastornar seriamente el funcionamiento del sistema financiero internacional, el aumento de los precios del petróleo actuó como un factor agravante de la recesión, es difícil echar la culpa por todo lo ocurrido en la economía mundial, en los últimos años, a los productores del petróleo. Es todavía menos admisible sostener que las grandes dificultades actuales de los países en desarrollo se deben también a los países petroleros.[1]

Entre las causas principales de la presente recesión figuran factores tan variados como la simultaneidad de las fluctuaciones cíclicas en las economías de los países miembros de la OCDE, la política monetaria norteamericana, los conflictos sociales en Europa Occidental, la acumulación especulativa de inventarios de productos básicos, la inestabilidad cambiaria y muchos otros.

La gravedad y la persistencia del presente proceso inflacionario ha dificultado grandemente los intentos de las economías industrializadas del occidente de reestablecer las condiciones conducentes a la consecusión simultánea de los objetivos del crecimiento sostenido, de la estabilidad de precios y del nivel satisfactorio del empleo. El proceso inflacionario acompañante de la contracción de los niveles de actividad económica en los países industriales ha socavado también el modesto avance económico de las regiones en desarrollo, logrado no sin dificultades durante la posguerra.

El doble fenómeno de la desaceleración del crecimiento de las economías industriales y de la aceleración de las presiones inflacionarias mun-

[1] Según declaró en mayo de 1977 el Director Gerente del FMI, H. J. Witteveen, "dado que el volumen de las importaciones de energía (de los países en desarrollo no exportadores de petróleo) es relativamente reducido, lo que indica el menor grado de desarrollo, el principal cambio experimentado en su estructura de pagos a consecuencia del aumento del precio del petróleo no ha sido el monto relativo del déficit, sino el hecho de que en último término se recurra a una nueva fuente de financiamiento".

diales empezó a sentirse ya a fines de la década de los sesenta. Mientras entre 1965 y 1969 el conjunto de las economías de los países industriales de la OCDE creció a una tasa real promedio del 4.9% al año, el nivel anual de sus precios internos aumentó a razón del 3.7%. A pesar de un breve auge en 1972/73, esas mismas economías crecieron entre 1969 y 1973 a una tasa menor que la de antes —de 4.7% anual—, mientras los precios aumentaron al 5.9% al año. Entre 1974 y mediados de 1977, desde el inicio de la recesión actual a la fecha aunque la tasa de crecimiento del PIB de los países de la OCDE bajó al 2.1% anual en promedio los precios subieron, en promedio, 9.3% al año.

Para apreciar la severidad de la recesión en curso basta recordar que durante los años de 1974 y 1975 cuando el PIB de los países de la OCDE disminuyó en términos reales en 0.1% y en 1.1%, respectivamente y el desempleo llegó a representar el 8% de la fuerza de trabajo disponible en promedio en esos países, los precios internos del mismo grupo de los países aumentaron al ritmo de un 11.6% al año. Este comportamiento de las economías industriales, aunado a la insistencia de los países en desarrollo de sostener sus tasas de crecimiento anteriores, a toda costa, tendría efectos muy claros sobre las necesidades de recursos externos de estos últimos.

La situación antes descrita trastornó profundamente las relaciones comerciales y financieras internacionales. Si bien no se cuenta todavía con un estudio acerca del papel que durante la recesión actual desempeñó el comercio internacional como mecanismo de transmisión del ciclo desde los países industriales a los países en desarrollo,[2] ciertos datos sobre el comportamiento del comercio mundial permiten apreciar, de manera preliminar, el grave impacto de la presente recesión sobre las economías de los países en desarrollo.

Los datos disponibles indican que tanto el volumen del comercio mundial como sus valores unitarios sufrieron, entre 1973 y 1975, fluctuaciones de magnitud desconocida desde los años treinta.[3] El comercio mundial creció alrededor del 10% al año en 1973, pero la tasa de crecimiento fue sólo de un 5% en 1974 y de un 4.5% en 1975. Si bien

[2] El aumento de los precios petroleros hacen tal estudio doblemente difícil.

[3] En cualquier periodo de fuertes presiones inflacionarias y de fluctuaciones violentas y a veces desordenadas de los precios de los productos que entran en el comercio internacional es ilusorio —como se insiste reiteradamente en los últimos informes anuales del GATT— usar para fines comparativos simples índices de valores del comercio internacional. Es mucho más instructivo observar el volumen del comercio y sus valores unitarios. Además, los cambios de los valores unitarios de las exportaciones y las importaciones pueden combinarse para apreciar los cambios de los términos de intercambio de distintos sectores de la economía mundial y, por ende, determinar la distribución de las ganancias reales originadas en un comercio mundial que se lleva a cabo en condiciones de gran inestabilidad.

se observó una recuperación del volumen del comercio en 1976, las nuevas tasas anuales de expansión registradas en 1976 —11%— y en la primera mitad de 1977 —entre 6 y 7%, según estimaciones preliminares— fueron menores que el promedio de los veinte años anteriores al inicio de la recesión actual. Se pronostica, además, que la desaceleración de las tasas de expansión del comercio mundial se sostendrá durante los próximos años, a menos que ocurra pronto una fuerte recuperación económica en los países industriales.

Los cambios operados en la tasa de crecimiento del volumen del comercio mundial durante la recesión actual se han visto acompañados por los cambios no menos pronunciados, aunque ocurridos en muchas direcciones a la vez, de los valores unitarios. Los valores unitarios globales del comercio mundial aumentaron un 25% en 1973, un 41% en 1974, un 8.5% en 1975 y sólo un 2% en 1976. Si bien, vistos superficialmente, estos datos agregados podrían indicar una tendencia hacia la estabilización de los precios del comercio mundial, de su promedio resulta una confluencia de distintos factores que afectaron de manera diferente a distintos sectores de la economía mundial. Entre estos factores, cabe mencionar el aumento continuo en los precios de los productos manufacturados resultante del proceso inflacionario en los países industriales, el aumento vertical de los precios del petróleo, el aumento pasajero de los precios de las materias primas ocurrido en 1972/73, el descenso posterior de éstos en 1974/75, su recuperación en 1976 y su nueva baja en lo que va de 1977.

Los datos sobre el volumen del comercio y el movimiento de los precios unitarios junto con los índices del valor del comercio mundial, por regiones, indican que la expansión del comercio mundial fue sostenida entre 1974 y 1976 por la demanda de las importaciones originada en los países petroleros y, en grado menor, por la demanda de los países en desarrollo no petroleros, de los países desarrollados no industriales y de los países socialistas. Lo que estuvo ausente, en la fase más aguda de la recesión en 1974 y 1975, fue el crecimiento de la demanda de importaciones en los países industriales, debido, en buena medida, a sus medidas de control a la expansión de su demanda interna. Cuando estas medidas empezaron a ser liberalizadas en 1976/77, se vieron sustituidas por la aparición de las políticas proteccionistas.

El volumen de las importaciones de los países industriales que en 1974 se sostuvo apenas a los niveles del año anterior, disminuyó en un 7.5% en 1975. Debido al hecho que el año de 1975 vio también la contracción del volumen de las importaciones de todos los demás sectores de la economía mundial —con excepción de los países petroleros y de los socialistas— el valor total del comercio mundial, a precios constantes, en ese año disminuyó, por primera vez, en todo el periodo posbé-

lico. El sostenimiento en 1976 y 1977 —aunque a los niveles menores que antes— de la demanda de las importaciones en los países petroleros y en los países en desarrollo, junto con cierta recuperación de la demanda de las importaciones en los países industriales, evitó la repetición de una depresión económica mundial de magnitud parecida a la de los treinta. Sin embargo, el papel estabilizador de los países en desarrollo, durante el actual ciclo económico mundial ha sido reconocido por los países industriales hasta la fecha sólo verbalmente sin que este reconocimiento que aparece en varias publicaciones recientes de la OCDE y del FMI, haya sido seguido por las medidas de política económica correspondientes.

Como lo indica el cuadro 1, los países en desarrollo no petroleros han sufrido durante la recesión actual un deterioro relativo de sus términos de intercambio y, por consiguiente, de su capacidad de importación. Si bien una parte de este deterioro se debió al aumento de los precios del petróleo, la evidencia disponible indica que el deterioro reciente de la capacidad de importación de los países en desarrollo no petroleros en su conjunto, se originó, principalmente, en el doble fenómeno de una pronunciada baja de los precios de las materias primas posterior a 1974 y del acelerado crecimiento secular, de los precios internacionales de las manufacturas. Este deterioro en la capacidad propia

Cuadro 1

COMERCIO DE LOS PAÍSES EN DESARROLLO NO EXPORTADORES DE PETRÓLEO, 1967/77

(Variaciones porcentuales)

	Promedio 1967-1972	*1973*	*1974*	*1975*	*1976*	*Proyec. 1977*
Valor en dólares						
Exportaciones	11.9	47.2	42.9	—2.3	18.5	15.5
Importaciones	11.4	40.1	60.9	4.1	4.4	13.3
Volumen						
Exportaciones	9.8	8.0	3.5	0.7	9.5	7.5
Importaciones	7.0	13.3	7.9	—5.0	1.5	6.4
Términos de intercambio	—2.1	10.2	—7.4	—11.5	5.6	0.8

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

de importación, fue compensado por la creciente afluencia de recursos prestados externos. En otras palabras, los países superavitarios proporcionaron a los países en desarrollo los recursos que éstos habían perdido debido al funcionamiento del ciclo económico internacional, e incluso en algunos casos facilitaron un leve incremento de sus reservas internacionales.

Según las estimaciones de la UNCTAD presentadas en la IV UNCTAD, en Nairobi, hasta mediados de 1972, el índice agregado de los precios de exportación de materias primas (excluyendo combustibles) tuvo fluctuaciones alrededor de una tendencia relativamente estable del periodo postbélico. En vísperas del auge pasajero de los precios de materias primas registrado en 1973/74, el índice estaba todavía al nivel de 1950/52. Debido a la combinación de varios factores (la expansión simultánea del crecimiento económico en los países industriales, las reducciones inesperadas de las cosechas agrícolas en varias regiones productoras importantes de alimentos, y la demanda especulativa en los mercados internacionales de materias primas relacionada con el avance del proceso inflacionario), el mismo índice subió durante 1972/73, en un breve periodo de 18 meses, en un 120%. Sin embargo, entre el inicio de la recesión y fines de 1975 los precios de las materias primas declinaron en un 40%. Al haberse registrado su recuperación en 1976 empezaron a bajar de nuevo en la primavera del año en curso.

Por otro lado, según la misma fuente los precios de manufacturas, medidos con el índice del valor unitario de las exportaciones manufactureras de los países industriales, siguieron aumentando durante todo el periodo postbélico, llegando en 1972 al nivel en un 50% mayor del registrado en el periodo base 1950/52. Al acelerarse la inflación, el índice del valor unitario de las manufacturas exportadas por los países industriales se situó, en 1975, en un 130% sobre el de los principios de los cincuenta y en un 60% sobre los niveles del año de 1972. Consecuentemente, aún sin tomar en cuenta las tendencias a largo plazo, el deterioro de los términos de intercambio entre las materias primas y las manufacturas ocurrido durante la presente década, ha sido considerable. Se estima este deterioro para el periodo 1970-1975, de orden del 15%.[4]

Las condiciones del comercio mundial han sido responsables, en parte, del cambio profundo ocurrido en las relaciones financieras interna-

[4] Cabe aclarar que este grado del deterioro en los términos del intercambio afectó a los países relativamente subdesarrollados, productores y exportadores exclusivos de materias primas. La diversificación de la producción exportable en los países subdesarrollados de ingresos medios, y el aumento en la participación de las manufacturas en sus exportaciones, provocaron que el deterioro de los términos de intercambio haya sido en los últimos años algo menor en estos países. Su mayor problema consiste, en estos momentos en las nuevas medidas proteccionistas de los países industriales.

cionales después del inicio de la recesión mundial actual. Hasta principios de la década de los setenta, la posición financiera de los países en desarrollo no exportadores de petróleo era relativamente manejable, sin haber sido jamás cómoda. El déficit en cuenta corriente de este grupo de países, resultante —en términos generales— del excedente de las importaciones sobre las exportaciones y de los pagos de servicio por el uso de capital extranjero, se solía equilibrar con nuevas entradas netas de capital procedente de fuentes oficiales (asistencia financiera) y/o de las privadas (inversión extranjera privada y de cartera). En vista de que durante la década de los sesenta y hasta el inicio de la recesión mundial actual las entradas netas del capital a largo plazo excedían los déficit en cuenta corriente, el conjunto de los países en desarrollo pudo lograr que crecieran sus reservas internacionales. Esto les permitía, a su vez, enfrentar las fluctuaciones cíclicas leves de la economía y el comercio mundiales que se registraron en varias ocasiones en las dos primeras décadas postbélicas.

Los graves trastornos ocurridos en el sistema financiero internacional coincidentes con la actual recesión, han cambiado la situación. De un año al otro, los países en desarrollo enfrentaron un déficit en cuenta corriente dos veces mayor, en comparación con los registrados anteriormente. Este déficit que en 1973 fue del orden de 10 900 millones de dólares, subió a 29 500 millones en 1974 y a 38 300 millones en 1975. Aún en 1976, a pesar de los esfuerzos tendientes a ajustar sus economías a la nueva situación, los países en desarrollo registraron un déficit en cuenta corriente de 25 800 millones de dólares. Aquellas fuentes internacionales que miran la situación de los países en desarrollo con ecuanimidad hacen notar que, en términos reales, el déficit de los países en desarrollo fue en 1976 similar a los de 1968-1970.

Al haber afectado la recesión actual a todos los sectores de la economía mundial, con excepción de los países petroleros, se ve ahora mejor que nunca la necesidad de un conjunto de medidas de ajuste interno e internacional y de asistencia financiera a los países en desarrollo, que permitieran eliminar graves trastornos de las relaciones financieras internacionales y asegurar de esta manera la reanudación del crecimiento con estabilidad. Según lo sugiere la estructura mundial de pagos en cuenta corriente, estos trastornos se reflejan en la aparición desde 1974 de dos grupos de países, el primero superavitario —los países petroleros principalmente— y el segundo compuesto de los países que enfrentan los enormes déficit, grupo que, en adición a un número considerable de los países industriales, incluye a todos los países productores primarios no petroleros, independientemente de su nivel de desarrollo.

De esta imagen del desequilibrio financiero mundial actual, surge en muchas partes la conclusión de que para volver a las condiciones del

crecimiento de la economía mundial con relativa estabilidad es menester reciclar los saberes financieros de los países superavitarios hacia los en déficit y ajustar simultáneamente las políticas económicas y financieras de los países deficitarios. El progreso hacia la restauración del equilibrio internacional hubiera sido más fácil —postulan las mismas fuentes— si algunos países superavitarios desarrollados mostraran mayor interés por adoptar políticas expansionistas internas, los países petroleros redujeran su interés en acumular reservas internacionales, y, finalmente, los países en desarrollo estuvieran más dispuestos a ajustar sus niveles de actividad económica a las necesidades del equilibrio de su balanza de pagos y a sus disponibilidades de ahorro interno. Poniendo un gran énfasis en la necesidad del ajuste, se dedica quizá insuficiente atención al análisis de los factores que han llevado a los países en desarrollo a la situación en que enfrentan, simultáneamente, desaceleración de las tasas de crecimiento, aceleración de la inflación y crisis financieras externas. Tal análisis tendría que tomar en cuenta el hecho de que mientras a los niveles de ingreso y de bienestar ya alcanzados en ellos los países industriales pueden, tal vez, manejar sin mayores dificultades las consecuencias de una recesión aún prolongada, la posición al respecto de los países en desarrollo es mucho más vulnerable como resultado de sus niveles de ingreso promedio bajos, los patrones de la distribución del ingreso, la explosión demográfica, etc.

En estas condiciones para los países en desarrollo no petroleros, la parte más débil de la economía mundial, el problema de su futuro desarrollo económico con relativa estabilidad, interna y externa, no se reduce tan sólo a un "simple" problema de ajuste. En función tanto de la estructura de sus relaciones tradicionales con los países industriales como del grave impacto de la actual recesión, en los países en desarrollo sufrieron recientemente no solamente la baja de sus precios de exportación y un cierto deterioro de sus términos de intercambio, sino también el estancamiento —en términos reales— del flujo de las corrientes netas del financiamiento externo no compensatorio de origen oficial; es decir, de la asistencia financiera para el desarrollo. El déficit actual en cuenta corriente es solamente un indicio de las dificultades de estos países. Otros indicios consisten en la considerable disminución de su tasa de crecimiento o en los esfuerzos mayores para sostenerla, y la aceleración aún mayor que en los países industriales de los procesos inflacionarios.

Según las estimaciones más recientes del FMI, la tasa promedio del crecimiento del PIB de un centenar de países en desarrollo de África, Asia y América Latina, que fue del orden del 6.1% al año en el periodo de 1967-1972 y subió de manera pasajera al 6.7% en 1973, declinó al 5.2% en 1974 y al 3.4% en 1975, para ubicarse en 1976-77

en un promedio del 4.6%. En vista de la brecha que existe en la actualidad entre los niveles de ingresos en los países industriales y los países en desarrollo, respectivamente, de las tasas de crecimiento demográfico en los países en desarrollo y la magnitud de su desempleo estructural, estas nuevas tasas del crecimiento de los países en desarrollo, menores que en las dos décadas anteriores, no pueden considerarse satisfactorias. Ni tampoco convienen a más largo plazo a los intereses de los propios países industriales, ya que la solución en estos últimos del doble problema del exceso de la capacidad productiva y del subempleo de su fuerza de trabajo, depende en gran manera del dinamismo de la economía mundial en su conjunto.

A pesar de la caída de la tasa de crecimiento, los países en desarrollo presenciaron también en los últimos años una verdadera explosión de las presiones inflacionarias. Mientras el promedio anual en el alza de los precios al consumidor en los países en desarrollo no exportadores petroleros ha sido del orden del 10% entre 1967 y 1972, éste alcanzó el 21.7% en 1973 y se situó por arriba del 30% anual en 1974-76. Las presiones inflacionarias han sido particularmente graves y persistentes en América Latina y en los países no petroleros del Medio Oriente. La tasa del incremento de los precios al consumidor promedio en América Latina subió de 31.6% en 1974 a 68.4% en 1976 y en el Medio Oriente fue un promedio del orden de 20% anual. Solamente debido al fenómeno de una fuerte deflación ocurrida en Asia, el índice inflacionario para un conjunto de los países en desarrollo se situaba en 1976 en el 31.3%.

Durante 1974-76, la sensible desaceleración de las tasas de crecimiento y el aumento de las tasas de inflación, se vieron acompañados por el debilitamiento de sus balanzas de pagos y el crecimiento vertiginoso del endeudamiento externo, en el conjunto de los países en desarrollo. Sin entrar en los pormenores de este problema, que va a tratarse en detalle más adelante, cabe recordar que la necesidad de aumentar la deuda externa se debió tanto a la necesidad política imperiosa de sostener tasas de crecimiento positivas frente al deterioro de la cuenta comercial del mismo grupo de países, como a la creciente carga del servicio de la deuda acumulada sobre su balanza de pagos como resultado de un intento por mantener las políticas expansionistas.

Aquí cabe recordar que a fines de la década de los sesenta la gran mayoría de los países industriales aceptaron la tesis de los países en desarrollo, en el sentido de que la creciente brecha entre los niveles de desarrollo y de bienestar de distintos sectores de la economía mundial hacía urgente, políticamente aconsejable y además económicamente factible, fijar para el PNB en un 6% al año para la década actual. Con el fin de lograr tal objetivo se consideraba necesario, primero, sostener

la tasa de crecimiento real de las economías industrializadas en alrededor del 5% al año; segundo, liberalizar el acceso a sus mercados para los productos originarios de los países en desarrollo mediante las rebajas arancelarias preferenciales y la eliminación progresiva de las restricciones cuantitativas y, tercero, proporcionar a los países en desarrollo transferencias netas de recursos financieros equivalentes en términos globales al 1% y —en términos de la asistencia oficial para fines de desarrollo— al 0.7% del valor del PNB de los países industriales. Cabe recordar, sin embargo, que los tres países más poderosos —Estados Unidos, Alemania Federal y el Japón— nunca aceptaron el compromiso respecto a las metas globales de su asistencia financiera a los países en desarrollo.

La persistencia de las actitudes proteccionistas y la oposición de la opinión pública en los países industriales contra la expansión de la asistencia financiera oficial para el desarrollo, junto con los crecientes conflictos entre los países industriales y los subdesarrollados acerca del papel de la inversión extranjera privada en el proceso de desarrollo, hicieron imposible, ya desde antes de la recesión mundial actual, el cumplimiento de las metas antes mencionadas. Mientras el comercio de importación de los países industriales procedente de los países en desarrollo creció muy considerablemente, su expansión era menor de la postulada a mediados de los sesenta, sin tomar en cuenta el efecto negativo del lento deterioro de los términos de intercambio sobre la capacidad real de importación de los países en desarrollo. Por otro lado, el flujo neto de los recursos financieros para desarrollo se estancó. En términos globales las transferencias netas ni siquiera llegaron a representar el 0.7 del PIB de los países industriales y en términos de la asistencia oficial nunca excedieron la mitad (0.35% del PIB) de la meta originalmente fijada.

Hasta 1973, mientras las economías industrializadas seguían manteniendo sus tasas de crecimiento real cerca del 5% al año, el problema de la escasez de los recursos externos de origen oficial para desarrollo de los países en desarrollo se seguía agudizando sin que se llegara todavía a plantear con el dramatismo actual. Sus déficit en cuenta corriente se veían equilibrados entre 1965 y 1973, con la asistencia externa de origen oficial, la inversión directa privada y el endeudamiento público —todavía de magnitud relativamente modesta— con fuentes externas privadas. Sin embargo, en vista de que, por un lado, la parte del flujo de la asistencia oficial correspondiente a las donaciones quedó congelada, y por otra parte, el costo financiero de la inversión privada directa y de los préstamos de origen privado excedía considerablemente el costo de las transferencias de origen oficial, empezó a surgir progresivamente el problema de la acumulación de la carga del servicio de la deuda ex-

Cuadro 2

FINANCIAMIENTO DE LA CUENTA CORRIENTE DE LOS PAÍSES EN DESARROLLO NO EXPORTADORES DE PETRÓLEO, 1973-1976

(En miles de millones de dólares)

	1973	*1974*	*1975*	*1976*
Déficit en cuenta corriente*	*—10.9*	*—29.5*	*—38.4*	*—25.8*
Financiamiento mediante transacciones que no afectan la posición neta de la deuda	*8.2*	*10.8*	*11.1*	*10.4*
Donativos recibidos por los gobiernos de los países en desarrollo	4.6	6.2	6.2	6.0
Flujos netos de la inversión directa	3.6	4.6	4.9	4.4
Endeudamiento neto y el uso de las reservas	*2.7*	*18.7*	*27.2*	*15.4*
Reducción de las reservas (acumulación —)	—7.7	—2.4	0.1	—11.6
Endeudamiento externo neto	10.4	21.1	27.1	27.0
Préstamos a largo plazo de las fuentes oficiales, neto	5.6	7.8	10.6	11.7
Otros préstamos externos a largo plazo, neto	0.1	5.2	6.5	4.1
De los bancos privados extranjeros	4.1	6.3	8.0	8.4
Créditos de los proveedores	0.3	0.5	0.7	1.2
Otras fuentes	0.3	1.3	1.3	1.6
Uso de los servicios crediticios relacionados con las reservas	0.1	1.3	3.1	2.8
Endeudamiento a corto plazo de otras fuentes, neto	0.6	4.1	4.8	1.3
Errores residuales y omisiones	—0.7	—0.1	—1.5	

* Total neto de las balanzas de bienes y servicios y de las transferencias privadas.
Fuente: FMI.

terna, en su conjunto. Éste se vio agudizado por la falta de disciplina financiera interna en muchos de los países en desarrollo.

El problema del desequilibrio financiero externo se presentó a los países en desarrollo con todo vigor al iniciarse la actual recesión mundial. Por razones políticas y sociales de orden interno, los países desarrollados decidieron sostener tasas positivas de crecimiento en vez de contrarrestar la baja de sus exportaciones y el deterioro de su capacidad de importación con ajustes necesarios en sus importaciones de bienes y servicios. Tampoco, salvo contadas excepciones, pudieron proceder a ajustar el renglón inflexible de sus gastos de servicio de los compromisos financieros con el extranjero, excepto los correspondientes al servicio de la inversión extranjera contraídos por las razones cíclicas. Sólo los mecanismos de los financiamientos compensatorios recientemente liberalizados y particularmente el "servicio del petróleo" del FMI han ofrecido cierta ayuda a los países desarrollados para enfrentar la crisis de origen externo. Así, la inflexibilidad del volumen de asistencia financiera externa oficial, tanto de origen multilateral como bilateral, aunada a las limitaciones del financiamiento compensatorio multilateral provocaron en poco tiempo la disyuntiva para los países en desarrollo de poner en marcha severos programas deflacionarios o acudir al endeudamiento con fuentes privadas, cuya liquidez aumentó muy sustancialmente entre el inicio de la recesión actual y la fecha presente.

Para los países en desarrollo que ya con anterioridad a la recesión lograron entrar a los mercados internacionales de capital fue bastante fácil escoger el camino de endeudarse con las fuentes privadas. Los resultados globales pueden verse en el cuadro 2.

Aunque la situación financiera actual de los países subdesarrollados se vería con mucho mayor claridad si para fines del análisis el cuadro anterior fuera elaborado con cifras a precios constantes, los datos que presenta demuestran, sin lugar a dudas, que en el periodo 1975-76 los países en desarrollo, confrontados a la vez al estancamiento de la asistencia financiera oficial de carácter concesional y a la disminución de las entradas de la inversión privada, pedían prestado con el doble propósito de sostener sus tasas de crecimiento al nivel más cercano de las alcanzadas anteriormente y de aumentar, si fuera posible, a la vez, sus reservas internacionales, en previsión de las posibles dificultades futuras. Para conseguir ambos objetivos al mismo tiempo en condiciones de acelerado desequilibrio en cuenta corriente, los países en desarrollo tuvieron que acudir a endeudamiento neto de toda clase, a corto, mediano y largo plazo. Este endeudamiento externo neto llegó a sumar un promedio de 25,000 millones de dólares anuales en el periodo 1974-76. De estos totales apenas 11,000 millones anuales provinieron de la asistencia oficial, multilateral y bilateral (incluyendo el financiamiento com-

pensatorio multilateral), mientras los restantes 14,000 millones de dólares anuales fueron movilizados en otras fuentes (bancos extranjeros privados, créditos de proveedores, créditos a corto plazo de fuentes no oficiales, etc.).

La disponibilidad de financiamiento privado, resultado del crecimiento inusitado de la liquidez internacional en función de los superávit de los países petroleros y de la expansión del mercado de euromonedas, salvó a muchos países en desarrollo de una crisis económica interna de grandes proporciones. Empero, esta salvación tuvo costos múltiples. La magnitud del costo financiero se analiza en las siguientes partes del documento. El costo político consistió en el aumento de la dependencia real de los países en desarrollo de unos cuantos centros financieros del mundo. Sin embargo, habría que comparar tal costo con el costo político interno de dejar de crecer que para muchos gobiernos de los países en desarrollo parecía bastante mayor que el de la ascendente dependencia financiera externa. Finalmente, surgió un alto costo social, con dos manifestaciones fundamentales. El acceso relativamente fácil e incondicional a los recursos prestables minó seriamente la disciplina financiera, ya de por sí tenue que caracteriza a muchos países en desarrollo. Además, se tradujo en la postergación de muchas reformas internas, políticamente difíciles.

Hay quienes en los países industriales critican severamente a los países en desarrollo por el uso ineficaz de los recursos financieros conseguidos durante la actual recesión mundial. Es cierto que una parte de estos recursos ha sido usada en algunos casos, contrariamente a los principios del manejo sano y eficaz de las finanzas públicas, con miras al logro del desarrollo económico a largo plazo congruente con objetivos sociales. Sin embargo, aun en las condiciones de una mejor administración de los recursos financieros propios y de préstamo externo, los países en desarrollo hubieran necesitado en los últimos años tanto el volumen creciente de recursos de asistencia oficial para el desarrollo, como de recursos financieros para fines anticíclicos. No hubo acceso a estos recursos en volúmenes suficientes ni en condiciones adecuadas.

Consecuentemente, no es factible considerar el problema del endeudamiento de los países en desarrollo como un problema en sí mismo, separado de toda la problemática económica y financiera internacional. Tampoco es factible esperar que el problema del endeudamiento se verá resuelto exclusivamente mediante medidas de ajuste o, en casos particularmente graves, a través de la renegociación de la deuda pendiente. Las medidas de ajuste interno demasiado estrictas llevan consigo dos peligros —el riesgo de traducirse en el recrudecimiento de las tensiones sociales y políticas en el ámbito nacional, y el riesgo externo de realimentar en los países industriales, a través del comercio exterior, una

contracción económica. Sería particularmente peligroso ignorar la posibilidad de tales efectos de los ajustes en la economía de los países en desarrollo, sobre la recuperación todavía incierta de la economía mundial.

Las perspectivas de las economías industrializadas para los próximos años siguen poco seguras. Hasta mediados de 1977 en un gran número de los países miembros de la OCDE la preocupación por el control de las presiones inflacionarias excedía el interés por acelerar el proceso de crecimiento. Tan sólo en meses recientes se ha hecho notar un cambio de actitud al respecto, no solamente en Estados Unidos, sino en Europa continental y el Japón. Este cambio responde al hecho de que no solamente los niveles de la inversión productiva fija en el conjunto de las economías industrializadas siguen todavía por debajo de los registrados en 1973, sino que no se esperan ningunos aumentos considerables al respecto por lo menos hasta inicios de 1979. La nueva inversión se ve, además, frenada por las tasas relativamente bajas del uso de la capacidad productiva disponible, la ausencia de confianza respecto a la firmeza de la recuperación económica registrada en 1976-77 y la inseguridad en lo que se refiere al futuro comportamiento de las presiones inflacionarias.

Hay que añadir otros factores. Primero, no solamente el proceso de liberalización del comercio entre los países miembros de la OCDE parece haber llegado a su fin, sino que están resurgiendo con creciente fuerza las políticas proteccionistas en casi todos los países industriales. Segundo, no parece factible esperar que continúe en el sector industrializado de la economía mundial el proceso de transferencia de la fuerza de trabajo de la agricultura al sector industrial, uno de los factores de gran importancia durante la etapa del crecimiento sostenido de las economías industriales entre los principios de los cincuenta y el año de 1972. En tal situación, aun en las mejores condiciones, el sector industrializado de la economía mundial crecerá en los próximos años (hasta 1985) a una tasa anual de 4.5%. Sin embargo, las proyecciones más recientes sugieren que no debe excluirse tampoco la posibilidad de una tasa de crecimiento todavía menor —de alrededor del 4% al año—. Tal tasa de crecimiento, sustancialmente menor de la alcanzada entre 1965-72 (4.8%), se traduciría inmediatamente en una desaceleración adicional de la expansión del comercio mundial.

Estas proyecciones del comportamiento de las economías industrializadas entre 1977 y 1985 ofrecen perspectivas bastante sombrías para los países en desarrollo. Si se tiene presente que las tasas de crecimiento de las economías subdesarrolladas tienen un impacto sobre las economías de los países industriales, surge un fuerte argumento a favor de la expansión de las presentemente estancadas corrientes de asistencia fi-

nanciera oficial para desarrollo. Tal expansión tiene importancia particular frente a las inciertas perspectivas a mediano plazo de las economías industrializadas y del comercio mundial. Solamente en el marco de tal expansión de las corrientes de la asistencia financiera oficial pueden discutirse con seriedad los problemas que enfrentan los países en desarrollo, como grupo o individualmente, debido a la presente carga de su endeudamiento público externo.

Causas del endeudamiento externo, capacidad de pago y solvencia

1. *Las causas del endeudamiento externo*

El endeudamiento externo de los países en desarrollo se ha explicado, si no justificado, tradicionalmente, en términos de las exigencias de financiamiento planteadas por su crecimiento económico. Si bien el crecimiento económico acompañado por la diversificación de la producción, depende, aunque no exclusivamente, del proceso mismo de formación interna de capital, las posibilidades de ésta se encuentran severamente limitadas, en la mayor parte de los países en desarrollo, por la baja productividad y la demanda creciente de consumo privado y público, resultantes, entre otras cosas, del atraso educativo y tecnológico y de la rápida expansión demográfica.

El crecimiento económico exige importantes inversiones en obras de infraestructura, las que entrañan, a su vez, casi siempre, volúmenes cuantiosos de importaciones. Dada la estructura de la distribución del ingreso, el nuevo ingreso generado por esas inversiones origina nuevas importaciones. En estas condiciones, el crecimiento de los países en desarrollo exige no sólo la aceleración del proceso de formación interna de capital, sino la creciente generación de divisas mediante exportación de bienes y servicios.

El endeudamiento externo permite, en principio, financiar el volumen de inversiones adecuado a tasas de crecimiento mayores, mediante el aumento de la capacidad de importación de bienes de capital y otros insumos, incluyendo los conocimientos técnicos necesarios. Este volumen de importaciones no podría ser financiado exclusivamente con los ingresos procedentes de las exportaciones, por la estructura de la de-

manda de los países avanzados, barreras arancelarias, restricciones cuantitativas en vigor en el comercio internacional, amén de la inelasticidad de la oferta de exportaciones.

El efecto de estas limitaciones sobre la capacidad de importación de los países en desarrollo se vio agravado en los últimos años por la seria contracción de la tasa de crecimiento del sector industrial de la economía mundial y el estancamiento de las corrientes de la asistencia financiera oficial para fines de desarrollo. De ahí surgió el fenómeno del creciente endeudamiento externo, sobre todo de origen privado, de los países en desarrollo que en la actualidad preocupa tanto a los países deudores como a los acreedores. Cabe añadir que un buen número de países en desarrollo ha acudido al endeudamiento externo en fechas recientes, no sólo para cubrir sus déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos y sus déficit de finanzas públicas, sino para evitar o posponer importantes reformas que podrían incrementar el ahorro interno, disminuyendo de esta manera la dependencia del ahorro externo.

La deuda externa total de los países en desarrollo ha crecido recientemente no solamente por la mayor demanda de recursos, sino por la disponibilidad del ahorro externo. A la explicación convencional de que el problema del endeudamiento se genera en la brecha comercial y en la brecha de finanzas públicas, hay que incorporar dos elementos adicionales: la ausencia en los países en desarrollo de una estrategia de largo alcance respecto del financiamiento interno del desarrollo, y el hecho de que una mayor disponibilidad de ahorros ociosos en los mercados internacionales privados de capital se traduce en una mayor disponibilidad para los países en desarrollo. Sin embargo, el amplio acceso a estos recursos se limita solamente a los países que, en función de su nivel de desarrollo, son considerados como sujetos relativamente seguros del crédito internacional privado.

Aunque todos los países en desarrollo no exportadores de petróleo tuvieran estrategias a largo plazo de financiamiento de su desarrollo, esas estrategias no les librarían de aquellas dificultades financieras que están fuera de su control. Una gran parte de estas dificultades se debe a la tendencia crónica al desequilibrio de la balanza de pagos de los países en desarrollo no exportadores de petróleo, resultante de la conjunción de la necesidad de sostener tasas positivas de crecimiento, la pérdida de dinamismo de las exportaciones primarias, las fluctuaciones en la actividad económica de los países industriales, y el deterioro secular de sus términos de intercambio. Tomando en consideración que cualquier país necesita mantener el nivel mínimo de liquidez internacional, no es factible hacer frente a los déficit comerciales persistentes mediante la utilización de reservas internacionales durante mucho tiempo, salvo los casos de los países que poseen reservas internacionales cuantio-

sas. Tal utilización de las reservas es y debe ser sólo un mecanismo transitorio.

Para enjugar los déficit persistentes en cuenta corriente, los países en desarrollo tienen como alternativas una depreciación constante de su tipo de cambio, el uso del endeudamiento externo, o bien la combinación de ambas prácticas. Cuando existe una amplia oferta de divisas es políticamente más factible acudir al financiamiento externo. Además, deben considerarse las condiciones que caracterizan a las economías en desarrollo (obstáculos estructurales internos a la expansión de la producción exportable) y al comercio internacional, particularmente la inestabilidad de la demanda para sus productos exportables en los países avanzados, resultante de las fluctuaciones cíclicas y las restricciones vigentes en el comercio mundial. Esto hace que sea fútil atenerse tan sólo a los ajustes del tipo de cambio para resolver las dificultades de la cuenta corriente en la balanza de pagos. Además, tal ajuste puede hacer imposible que el desarrollo prosiga a tasas política y socialmente aceptables.

Una buena parte del endeudamiento externo de los países en desarrollo se origina en el sector público. La creciente dependencia del sector público respecto al financiamiento externo no puede explicarse solamente por la incapacidad del Estado de controlar gastos y de incrementar las fuentes de ingresos fiscales, o por la tendencia de los políticos a transferir al futuro los costos de las acciones presentes. Hay que considerar también el tipo de desarrollo adoptado por los países en desarrollo, el apego de estos últimos a las formas convencionales de financiamiento público, la inflexibilidad de la estructura tributaria y la descentralización institucional de la demanda de financiamiento externo.

A menudo, los gobiernos de los países en desarrollo recurren al financiamiento externo para ampliar o sostener ciertos programas de los sectores sociales (educación, salud, vivienda, empleo) o para ampliar o apoyar las inversiones de infraestructura. Mientras el primer renglón no constituye el rubro más importante del endeudamiento externo en general —aunque tampoco carece de significación—, las demandas de financiamiento externo para obras de infraestructura crecen conforme avanza el proceso de modernización e industrialización. Comparadas las inflexibilidades de la estructura tributaria y de la expansión del gasto público corriente, con la oferta mucho mayor de créditos externos, la tendencia a apoyarse en financiamiento externo para las inversiones de infraestructura se acentúa aún más.

El comportamiento de las empresas públicas representa otra razón del creciente endeudamiento externo. La presencia de estas empresas en los países en desarrollo se debe a muchos factores. Entre ellos merecen destacarse, primero, consideraciones de política general que otorgan al

Estado el papel de participación exclusiva en los sectores estratégicos de la economía (energía, gran minería, siderurgia, petroquímica, servicios públicos, etc.); segundo, consideraciones en algunos casos de "seguridad nacional"; tercero, consideraciones de empleo, cuando al caer en quiebra empresas privadas medianas o pequeñas crean un problema de desocupación que podría agudizar tensiones políticas, si el Estado no las tomara a su cargo; cuarto, la propensión política hacia la nacionalización de ciertas actividades que solían estar en poder del capital extranjero (ferrocarriles, petróleo, minerales de exportación, ciertos bancos o entidades financieras, etc.), y quinto, consideraciones de desarrollo regional en zonas muy atrasadas donde los gobiernos estatales o locales se ven precisados a mantener o introducir ciertas actividades aunque su rentabilidad económica no lo justifique. Estas consideraciones, y tal vez muchas otras, explican por qué casi independientemente del nivel de desarrollo o del grado de avance de industrialización, las empresas públicas de los países en desarrollo aparecen con tanta frecuencia como importantes sujetos del endeudamiento externo.

En vista de que frecuentemente estas empresas son deficitarias, hay quienes tienden a explicar estos déficit como resultado de ineficiencia, burocratización, empleo excesivo y corrupción. Si bien a veces estos argumentos no dejan de tener validez, frecuentemente una gran parte del déficit de las empresas públicas se origina en su política de precios. Las prácticas extendidas de fijar o sostener los precios de sus productos o las tarifas de sus servicios por debajo de sus costos forman parte de políticas redistributivas respecto al consumo o de políticas diseñadas con el fin de beneficiar el sector industrial privado, el más grande demandante en muchos casos de los bienes y servicios producidos por el sector público. En otras ocasiones, la política de precios de las empresas públicas tiene como propósito frenar o encubrir el proceso inflacionario. Cuando no generan excedentes ni tampoco reciben transferencias adecuadas del gobierno central para fines de inversión, recurren crecientemente al endeudamiento externo. Así, tanto el marco político como las condiciones estructurales en que se mueve buena parte de ellas, hacen que las empresas públicas constituyan una fuente importante y creciente del endeudamiento de los países en desarrollo con el exterior.

Cuando el sector privado nacional se endeuda en el exterior con aval del Estado, se genera también endeudamiento público externo. En los países en desarrollo de mayor nivel industrial, tanto la estructura de la demanda como la presencia de las empresas transnacionales hacen crecer la dependencia del empresario privado nacional respecto a las importaciones de bienes de capital y de otros insumos, físicos y tecnológicos. Los crecientes requerimientos de divisas para sus inversiones

y para su capital de operación crean otra fuente de endeudamiento externo. Estos requerimientos aumentan aún más cuando la venta de los equipos viene acompañada con financiamiento de mediano o largo plazo no disponible en el país. Además, frecuentemente se endeudan con el exterior las entidades financieras públicas cuya función es fomentar las inversiones privadas. La deuda pública externa correspondiente representa de hecho endeudamiento privado con el exterior. En los países en desarrollo de ingresos más bajos y de escasa diversificación de la actividad económica, la presión por endeudamiento externo originada en el sector privado nacional es menor. Sin embargo, aun en esos países, en los casos en que el sector importador influye marcadamente sobre las decisiones de política económica, la presión hacia el endeudamiento externo puede ser intensa.

El crecimiento de la deuda pública externa ha afectado a un gran número de los países en desarrollo a través de la pesada carga del servicio de la deuda. En contados países la carga del servicio es tan grande que el endeudamiento externo ha acabado por perder, en gran medida, su razón original de completar el ahorro interno, convirtiéndose básicamente en un ejercicio destinado a captar recursos externos para hacer frente al servicio de la deuda.

En ocasiones la situación se hace aún más difícil debido a que numerosas operaciones de crédito contienen ataduras tanto políticas como relacionadas con el uso de los préstamos (la adquisición de productos en mercados específicos, la utilización de naves de determinada bandera para transportarlos, el recurso a las compañías del país prestamista para asegurar la carga, etc.). Estas prácticas aparecen con claridad en gran parte de los créditos bilaterales, particularmente los créditos de proveedores, y, a veces, en forma disfrazada, en operaciones de algunas instituciones multilaterales de préstamo.

2. *La capacidad de endeudamiento*

El problema de la capacidad de endeudamiento debe ser considerado desde el punto de vista de los países deudores y de los acreedores. Mientras los primeros la miran, por lo general, en términos de la capacidad de endeudamiento futuro, los segundos suelen poner énfasis en la solvencia respecto al pago de la deuda ya contraída. Considerada desde el punto de vista del país deudor, la capacidad de endeudamiento depende de la eficiencia con que se utilizan los recursos prestados, lo que, a su vez, depende de la asignación de los recursos globales entre el consumo y la inversión, de la distribución de la inversión entre los programas y proyectos que generan o no generan, respectivamente, divisas, y, sobre todo, de la política económica, en su conjunto. Es esta

última la que, a final de cuentas, decide la posibilidad de convertir en divisas el excedente financiero creado por los proyectos financiados con recursos externos. Así, a un país prestatario se le plantea un problema doble: cómo satisfacer las demandas internas de recursos y crear un excedente de ingreso, mediante la utilización productiva del capital prestado, con ayuda de políticas que aumentan el nivel de ahorro interno; y, a la vez, cómo mejorar suficientemente la balanza de pagos en cuenta corriente, mediante el aumento de las exportaciones, para poder realizar las transferencias financieras al exterior por cuenta del servicio de la deuda.

La capacidad de generar los fondos suficientes para atender el servicio de la deuda depende, aunque sólo en parte, de la productividad de las actividades financiadas con capital externo. Cuando se contrata un préstamo para financiar un proyecto industrial o minero, es probable que, si se determina acertadamente su viabilidad técnica y su rentabilidad económica y financiera, los ingresos que se deriven de esas nuevas actividades servirán para atender el servicio de la deuda. Esos ingresos, inclusive, pueden darse en la forma de divisas si los productos del proyecto se destinan, al menos parcialmente, a la exportación. Los mismos ingresos pueden significar un ahorro de divisas si los productos de la inversión financiada con los recursos externos sustituyen bienes que solían ser importados. Sin embargo, este último caso debe ser considerado con reserva, ya que, generalmente, los proyectos destinados a disminuir las importaciones se acompañan de algún subsidio o protección arancelaria, cuya carga tendrá que ser soportada por el resto de la economía, incluidas las industrias de exportación.

El proceso de crecimiento tiene que apoyarse en un conjunto adecuado de infraestructura que tiene también que ser, en principio, de alta rentabilidad, si bien a más largo plazo. Así, por ejemplo, si las empresas de servicios públicos (puertos, transportes, electricidad, comunicaciones) obtienen préstamos extranjeros para ampliar o mejorar sus servicios, cabe esperar que las tarifas impuestas a los usuarios serán lo suficientemente altas, primero, para hacer frente a los compromisos en que se incurrió para su financiamiento y, segundo, para permitir la acumulación de ingresos adicionales que garanticen la no interrupción del programa de expansión general de los servicios públicos.

En lo referente a la posibilidad del país de convertir los fondos ahorrados en divisas, en las que se cancela la mayoría de los préstamos externos, se plantea el problema de los usos alternativos y competitivos de las divisas. Éstas pueden ser destinadas al servicio de la deuda externa, a la compra de insumos importados sin los cuales peligra el crecimento de la economía del país deudor, o a otros fines. La eliminación del conflicto entre los usos alternativos de divisas puede asegu-

rarse si el país cuenta con una programación financiera global razonable.

La capacidad de endeudamiento está definida en parte considerable por la posibilidad de aumentar los ingresos provenientes del exterior, que pueden depender más de las condiciones de los mercados de exportación que de la política interna de los países en desarrollo. Tales posibilidades son distintas, sin embargo, según cada estructura productiva. Serán más limitadas para aquellos países que exportan materias primas y alimentos, cuyos precios internacionales fluctúan enormemente o que son fácilmente sustituibles, que para aquellos que exportan también semi-manufacturas y manufacturas. También serán más limitadas para países de poca atracción para los turistas que para aquellos que cuentan con una industria turística relativamene avanzada.

Las posibilidades de incrementar los ingresos en divisas de un país a través de la liberación de las mismas mediante el proceso de sustitución de importaciones son bastante limitadas. En una primera etapa, bastante larga, la sustitución de importaciones quizás no representa un ahorro de divisas, sino más bien una reasignación de su empleo, e inclusive crea mayores gastos en divisas. El argumento de que el proceso de sustitución de importaciones puede ayudar a crear un margen lo suficientemente amplio en la balanza comercial de un país, como para permitirle hacer frente a sus obligaciones contraídas con el exterior, es válido sólo a largo plazo. Supone, adicionalmente, primero, procesos de producción relativamente sencillos que no se traduzcan en una importación continua de equipo, materias primas o productos semielaborados; y, segundo, ciertos criterios de eficiencia, como, por ejemplo, un nivel de protección que no resulte en una carga demasiado pesada para la economía en su conjunto, incluidas las industrias de exportación, ni estimule la importación ilegal.

3. *La solvencia de un país deudor*

La solvencia y la capacidad de endeudamiento dependen en buena medida de la capacidad de reembolso de la deuda ya contraída. Se ha intentado establecer una serie de indicadores de la solvencia y de la carga del servicio de la deuda. Entre éstos, los más conocidos son la tasa del servicio de la deuda (la relación entre éste y las exportaciones), y la relación deuda/PNB. Suelen utilizarse también la carga de la deuda de 1 a 5 años, como medida de la estructura de la deuda; y el grado de la fluctuación de los ingresos de exportación, entre otros.

Empieza a prevalecer la opinión de que la medición de la capacidad de endeudamiento o, alternativamente, de la solvencia de un país entraña el uso de un conjunto integrado de variables. Se sugiere que este conjunto debería incluir, por lo menos:

a) la tasa de servicio de la deuda, en vista de que su aumento implica la creciente carga de la deuda y afecta positivamente la probabilidad de incumplimiento;
b) el ingreso nacional per cápita, ya que un ingreso mayor puede reflejar un grado mayor de diversificción de la estructura económica y de flexibilidad de las políticas oficiales respecto al ahorro y las importaciones;
c) la relación entre los ingresos netos de recursos externos y los pagos por cuenta del servicio de la deuda, lo que refleja el grado en que los recursos externos pueden servir para atender demandas de divisas distintas de las emanadas del pago de obligaciones;
d) la tasa de crecimiento del PIB, que fortalece o debilita la capacidad de endeudamiento a largo plazo;
e) el crecimiento secular de las exportaciones;
f) la relación entre importaciones y reservas internacionales; y
g) la existencia de importantes yacimientos de minerales, hidrocarburos y otros recursos naturales susceptibles de ser aprovechados con relativa facilidad.

Al evaluar la solvencia de un país, los prestamistas a menudo toman en cuenta una larga lista adicional de variables económicas que indican la capacidad potencial del crecimiento del ahorro nacional. Otros indicadores como la tasa de inflación, la tasa de crecimiento de la oferta monetaria y la posición financiera neta del sector público, en su conjunto, reflejan la calidad de la administración financiera. Las variables relacionadas con el sector externo que suelen usarse incluyen la diversificación de las exportaciones, la estructura de las importaciones, los cambios a corto plazo en la posición de las reservas netas del país (incluyendo la posición en el FMI), el saldo en cuenta corriente y el nivel de las afluencias de capital autónomo no compensatorio. Los acreedores internacionales también toman en consideración la orientación y la estabilidad política del país como indicativos de su posible disposición para cumplir con los compromisos de la deuda externa. En vista de que no existe un criterio sencillo ni bien definido, mecánicamente aplicable para determinar la solvencia de un determinado país, a menudo se recurre a una evaluación general de sus políticas y perspectivas económicas, haciendo particular referencia a las de balanza de pagos.

Quizás uno de los indicadores más utilizados —a pesar de su carácter incompleto— es el de la tasa del servicio de la deuda. Una mayor tasa del servicio de la deuda implica una considerable rigidez —a corto plazo— en la balanza de pagos e indica las presiones con que puede tropezar un país deudor en una época en que se reduzcan sus ingresos de divisas. La tasa del servicio de la deuda también ha sido considerada

como un índice parcial del riesgo de incumplimiento. Sin embargo, no debe exagerarse la validez de este indicador. Los niveles del servicio de la deuda pueden indicar poco en cuanto al crecimiento potencial de las exportaciones, la dotación de recursos y la capacidad de la administración económica. Existen casos muy conocidos —países tales como Israel, Brasil o Canadá— en los que se han observado altas tasas de servicio de la deuda por muchos años, sin que se les presenten dificultades para cumplir las obligaciones de las deudas contraídas, en tanto que otros, con una tasa de servicio de la deuda mucho menor, han tenido que encarar, en ocasiones, serias dificultades.

No obstante, es correcto suponer que, mientras más alta sea la proporción del servicio de la deuda, más limitado se vuelve el campo de acción de un país. En efecto, un país con una alta tasa del servicio de la deuda es más vulnerable a las fluctuaciones en los precios de sus principales exportaciones, a las malas cosechas y a sucesos adversos en la economía internacional. Así, la tasa del servicio de la deuda puede ser útil como indicador de los problemas de flujos de fondos a corto plazo que plantea la deuda externa.

Para definir la solvencia de un país los acreedores analizan también la estructura de la deuda pública externa pendiente, es decir, su volumen y condiciones, porque el problema de solvencia puede radicar no tanto en el volumen de la deuda como en el hecho de que una parte excesiva de la misma tiene que atenderse a plazos demasiado cortos. En tal caso, la carga anual del servicio es susceptible de aumentar bastante más rápidamente que los ingresos en divisas extranjeras. Esto puede llevar al país, eventualmente, a enfrentar la alternativa de reducir radicalmente sus importaciones, o suspender el pago de su deuda a menos que se encuentre en situación de solicitar su renegociación.

4. *Los costos de los recursos externos*

El requisito básico para lograr un crecimiento satisfactorio, guardando a la vez un nivel razonable de endeudamiento, es que la producción aumente más rápidamente que el servicio de la deuda, lo que permite a su vez que el país financie una proporción creciente de sus propias necesidades de inversión. Como mínimo, el crecimiento del ingreso debe ser igual a las erogaciones destinadas a amortizar la deuda. Esto no significa que cuando el interés de los préstamos externos sea, digamos de 8%, sólo los países que puedan alcanzar un ritmo de crecimiento superior al 8% anual pueden solicitar préstamos, sino simplemente que el valor presente de los proyectos que se emprendan al descontarse a la tasa de 8%, deberá ser positivo, lo que representa una condición mucho menos restrictiva.

La lógica fundamental de recurrir a créditos externos para financiar el desarrollo es sencilla. Solamente merece solicitarse cuando el costo del préstamo es inferior al aumento en la producción que se financie con los recursos provenientes del mismo. En efecto, excluyendo las consideraciones políticas que puedan llevar a un país a limitar su recurso a créditos externos, a fin de evitar la excesiva dependencia política, el país en desarrollo debe en principio solicitar préstamos sólo hasta el punto en el que el costo (constante o ascendente) marginal de los préstamos adicionales sea igual al rendimiento marginal (descendente) de la nueva inversión. Sin embargo, el costo del capital externo frecuentemente se subestima al no tomarse debidamente en cuenta su costo "efectivo".

El análisis de costos-beneficios del crédito externo se revela más complicado de lo que parece. Además, la existencia de distorsiones en los precios internos puede hacer que éstos no sean una guía fidedigna para la productividad marginal social de los proyectos. En tales casos, es menester un enfoque de precios de cuenta para la adecuada evaluación de los proyectos de inversión. Esto implica el uso de precios de cuenta de los insumos —incluyendo mano de obra— y de la producción medida de manera que comprenda los efectos externos que resulten de la inversión, incluyendo su contribución a la balanza de pagos, el desarrollo regional, la mejor distribución del ingreso y otros objetivos sociales. La tasa de rendimiento basada en precios de cuenta indica la productividad de la inversión marginal y debe compararse con el costo "sombra" (de cuenta) del capital para el país prestatario.

Cabe advertir aquí de la presencia de un problema que surge de la posibilidad de sustitución entre ahorro nacional y externo. De ella puede resultar que el endeudamiento se traduzca no en mayores recursos de inversión, sino en mayores niveles de gasto corriente financiado en parte con el endeudamiento externo.

En vista de que el capital externo se considera como un medio para incrementar la tasa de acumulación de capital y el ritmo de crecimiento del país receptor, se calcula con frecuencia el costo del capital simplemente en términos de una tasa de interés o del interés más otros cargos por servicio. Este costo podría llamarse el costo "nominal" del capital.

Algunos estudios recientes han planteado serias dudas sobre el supuesto generalizado de que el financiamiento externo, aunque esté destinado a algún proyecto específico, debe considerarse como una adición neta a la formación de capital del país deudor. Constantemente crece el número de economistas que postulan la existencia de una relación inversa entre la inversión extranjera y el ahorro interno.[5]

[5] Ver N. H. Leff, "Marginal Savings Rate in the Development Process: The Brazilian Experience", *Economic Journal*, septiembre, 1968. Colin Clark, "Popula-

Esta tendencia sugiere la necesidad de diferenciar entre los conceptos "nominal" y "efectivo" del capital externo. El costo "efectivo" del capital externo podría definirse en principio como cargos de interés y servicio (en divisas) como proporción del incremento neto en la formación de capital. Siempre y cuando el aumento de la deuda externa sea mayor que el aumento resultante en la formación de capital, debido a que una parte de los recursos financieros obtenidos en préstamo no se invierte, el costo efectivo de los préstamos será mayor que el costo nominal de capital.

También puede mencionarse el aumento indirecto del costo del capital importado debido a que la introducción de tecnología en el conjunto de un proyecto de inversión y, por ende, en la economía, que puede traer consigo una serie de cambios de proporciones factoriales. Consecuentemente, el uso del capital importado junto con la tecnología de mismo origen, puede caracterizarse por una intensidad mayor que la adecuada a las condiciones del país receptor, induciéndose así un uso relativamente subóptimo de capital. La subsiguiente pérdida de productividad del capital significa que, para alcanzar un nivel dado de producción, es necesario aumentar la cantidad de capital, lo que trae consigo el aumento en los costos. Algo parecido ocurre en el caso de la ayuda vinculada, que, por lo tanto, tiene un costo mayor que el nominal. Al agregarse todos estos factores al costo "nominal" del capital se llega a su costo "efectivo", el cual, bajo supuestos razonables para cada uno de sus componentes, es mayor y a veces muy sustancialmente mayor que el costo nominal (ver *Apéndice técnico*). Además, la definición del costo efectivo de capital sugiere que a medida que la proporción de capital externo en la formación total de capital aumente, su costo "efectivo" también se incrementará.

En vista de que el costo del capital externo es sustancialmente superior a lo que aparenta, parecería que el análisis costos-beneficios del crédito externo —uno de los puntos más importantes en el problema del endeudamiento externo—, en el pasado, no fue planteado de manera adecuada ni por parte de los prestamistas ni por la de los prestatarios. Una más cuidadosa evaluación de los costos y beneficios del financiamiento externo habría resultado quizás en menores niveles de endeudamiento para algunos de los países en desarrollo.

Sin embargo, puesto que los beneficios de la disponibilidad de divisas originados por el crédito externo son inmediatos o a corto plazo, y su

tion Growth and Land Use", p. 269, Keith Griffin, "Foreign Capital, Domestic Savings and Economic Development", *Bulletin of Oxford University Institute of Economics and Statistics*, 1970. T. E. Weisskopf, "The Impact of Foreign Capital Inflow on Domestic Savings in Underdeveloped Countries", *Journal of International Economics*, No. 2, 1972.

impacto en la balanza de pagos y otros sólo se siente gradualmente después de algún tiempo —en ocasiones, después de toda una generación—, existe una tendencia entre los políticos (quienes normalmente tienen el poder sólo algunos años) a descontar gran parte de los costos futuros en aras de un presente mejor. Queda claro, sin embargo, que, si existe una expectativa razonable de incrementar rápidamente el ingreso nacional en el futuro, el endeudamiento para conservar niveles superiores de consumo puede ser considerado como una decisión racional.

Apéndice técnico
Costo efectivo del capital

El "costo efectivo' de las operaciones financieras con la deuda externa podría definirse en términos porcentuales como:

$$C = \frac{i}{\Delta K}$$

en donde $\Delta K = K_f (1 - b)$
representa el incremento neto en la formación del capital.

K_f = monto del capital externo
i = interés y cargos por servicio, en dólares
b = elasticidad de sustitución del ahorro externo por ahorro nacional.[6]

A menudo, el financiamiento de un nuevo proyecto trae consigo la compra de equipo al país acreedor. En tales casos, alteraríamos la fórmula inicial para incluir el costo de la "ayuda vinculada" que se define como la diferencia de costos de comprar el equipo, refacciones y servicios de mantenimiento al prestador y el precio más bajo del equipo similar disponible. El costo adicional que se desprende de la ayuda vinculada puede representarse por t.[7]

[6] El coeficiente *b* puede estimarse mediante una regresión de la serie cronológica de los ahorros, ingresos y del crédito externo, quedando:

[7] El costo de la ayuda vinculada puede ser hasta 50% superior al precio más bajo del mercado. Ver H. G. Johnson, *Economic Policies Towards Less Developed Countries*, pp. 81-84.

En un conjunto de tecnología extranjera puede haber toda una serie de proporciones de factores. A menudo, la tecnología importada implicará una utilización más intensiva de capital de la que justifiquen las condiciones del país receptor. Esto provoca una utilización relativamente "antieconómica" del capital. En otras palabras, la utilización intensiva del capital reducirá su productividad, aumentando la relación capital-producto, V.

$$\log \frac{S}{Y} = a - b \log \frac{(F)}{Y}$$

S = ahorro nacional
F = crédito externo
Y = PNB

Si un determinado proyecto financiado con fondos extranjeros, V, es superior a la relación capital-producto deseada y justificable, V*, entonces la pérdida de producción y de ingreso, para una inversión determinada, será:

$$K \left(\frac{1}{V^*} - \frac{1}{V}\right)$$

A fin de subsanar esta pérdida de producción, tendrán que realizarse inversiones adicionales de:

$$V^* \left(\frac{K}{V^*} - \frac{K}{V}\right), \text{ de } K \left(1 - \frac{V^*}{V}\right)$$

(que se supone será con una relación capital-producto de V*). La efectividad de la inversión extranjera, por tanto, se medirá como:

$$\frac{K - K \left(1 - \frac{V^*}{V}\right)}{K}$$

o, en forma más sencilla, $\frac{V^*}{V}$, resultado que, intuitivamente, es obvio. Haciendo a un lado la ayuda vinculada, *t*, el costo efectivo global se expresaría como:

$$C = \frac{i}{K_t (i - b) \left(\frac{V^*}{V}\right)}$$

Respecto al costo de la ayuda vinculada, t, éste se mide normalmente en forma de un porcentaje, s, superior a lo que se pagaría en condiciones de competencia internacional. De nuevo, parecería razonable expresar este factor en el denominador siguiente:

$$C = \frac{i}{K_f (1 - b) (1 - s) (\frac{V^*}{V})}$$

El "costo efectivo" será superior al costo nominal, puesto que:

$$1 > b, s, y, (\frac{V^*}{V}) \text{ o}$$

$$C = \frac{i}{K_f (1 - b) (1 - s) (\frac{V^*}{V}) > \frac{i}{K_f}}$$

La definición de costo efectivo sugiere que puede esperarse que aumente por diversas razones, conforme aumente la participación del capital extranjero en la formación total del capital.

El endeudamiento externo de los países en desarrollo: Una descripción cuantitativa

1. *La deuda externa total*

La preocupación creciente sobre el endeudamiento externo de los países en desarrollo obedece, en gran medida, al crecimiento explosivo que ha registrado en los últimos años. En efecto, dicho endeudamiento se ha elevado, en términos nominales, de 34 331 millones de dólares en 1965 hasta 164 371 millones y 194 641 millones en 1974 y 1975, respectivamente; es decir, un incremento de 480% y de 567%. La tasa media de crecimiento anual aumentó de 14% en el periodo 1955-69, a poco más de 19% en la última década.

El aumento más acelerado del endeudamiento de origen privado, es decir, aquél procedente principalmente de bancos e instituciones financieras privadas, ha provocado un aumento significativo en su importancia relativa en los últimos años. Como se aprecia en el cuadro 3, la participación de la deuda de origen privado se ha elevado, en una tenden-

cia permanente, de 17.9% en 1967 a 43.0% del total en 1976. Su tasa de crecimiento en la última década ha sido de 28% anual, si se expresa en términos corrientes y de 17%, a precios constantes, en comparación con 14% y 4.5% para los créditos de origen público, respectivamente.

Es obvio que el acceso a los mercados privados de capitales no ha sido igual para los diversos grupos de países y que, en realidad, ha es-

Cuadro 3

DEUDA EXTERNA DESEMBOLSADA POR TIPO DE ACREEDOR*
1967-1976

	Acreedores oficiales		*Acreedores privados*		
Año	*Miles de millones de dls.*	*% (incremento anual)*	*Miles de millones de dls.*	*% (incremento anual)*	*% del privado en el total*
1967	23.8		9.2		27.9
1968	27.3	14.7	10.2	10.9	27.2
1969	30.7	12.5	12.2	17.6	28.1
1970	34.6	12.7	14.5	20.8	29.6
1971	39.8	15.0	17.3	19.3	30.3
1972	44.5	11.8	21.3	23.1	32.4
1973	52.1	17.1	27.1	27.2	34.2
1974	60.1	15.4	34.8	28.4	36.7
1975[a]	69.5	15.6	47.3	39.5	40.5
1976[a]	79.0	13.7	59.7	26.2	43.0

* Incluye a 81 países en desarrollo.
[a] Provisionales.
Fuente: 1967-1974: Banco Mundial, *World Debt Tables*, EC-167/76.
1975-1976: Banco Mundial, *Debtor Reporting System*

tado limitado a los países en desarrollo, con ingresos medios y altos y a los países petroleros. Según los datos publicados por el Banco Mundial, los países de ingreso bajo sólo obtenían el 17% de sus recursos externos de fuentes privadas en 1975, proporción semejante a la observada en 1967. La situación inversa se aprecia en los países de ingreso medio y en los petroleros.

En las dos secciones siguientes se observa que la deuda externa de los países en desarrollo muestra signos claros de concentración por lo que se refiere a los países acreedores y a los países deudores. En este último aspecto, por ejemplo, 15 países absorben más del 80% de la deuda total, y por lo que se refiere a los acreedores, sobresale, de modo evidente, la importancia de Estados Unidos y, en menor medida, las

naciones agrupadas en el Comité de Asistencia para el Desarrollo. En lo que respecta a los organismos multilaterales —cuya participación relativa se ha reducido— el Banco Mundial se ha consolidado como la institución más importante en el financiamiento externo de los países en desarrollo.

Por el contrario, es indudable que las cifras globales de la deuda externa de los países en desarrollo no transmiten, sino que más bien ocultan, la enorme diversidad en las características esenciales de los países que las conforman. Las diferencias en la evolución económica reciente y perspectivas, en niveles de desarrollo e ingreso, comportamiento del sector externo, disponibilidad de recursos naturales, población, etc., son muy considerables entre los países agrupados en las cifras consolidadas de la deuda externa.

La evolución del endeudamiento externo de los países en desarrollo —enmarcada dentro del contexto de las relaciones económicas internacionales— con su creciente "privatización" se ha traducido en un endurecimiento de las condiciones financieras de la deuda y, concomitantemente, en una elevación sensible del peso del servicio de la deuda en la gran mayoría de los países en desarrollo. Esto explica, en gran medida, los esfuerzos recientes por la búsqueda de mecanismos multilaterales de alivio y de previsión de posibles crisis.

De acuerdo con datos preliminares del Banco Mundial, en 1976 los países en desarrollo tuvieron que cubrir por concepto de intereses y amortizaciones el equivalente a 16 500 millones de dólares, en comparación con 3 600 millones en 1967. El servicio de la deuda externa ha

Cuadro 4

INTERÉS PROMEDIO PAGADO[a] SOBRE LA DEUDA DE LOS PAÍSES EN DESARROLLO

(Porcentaje / Años seleccionados)

Años	*Origen privado*	*Origen oficial*
1968	4.8	3.0
1970	6.3	3.0
1972	6.0	3.1
1973	7.1	3.4
1974	8.4	3.4
1976[b]	9.0	3.6

[a] Interés pagado durante el año, indicado como un porcentaje de la deuda pendiente (desembolsada) al final del año anterior.
[b] Muestra de 32 países.
Fuente: Banco Mundial, *World Debt Tables*, EC-167/76.

crecido durante el periodo a una tasa promedio de 18.5% anual, superior varias veces al aumento medio de los ingresos en divisas por exportaciones, última fuente real de ingreso para cubrir dicho servicio. Lo anterior plantea, por lo insostenible de la situación a medio plazo, uno de los conflictos más serios alrededor de la cuestión de la deuda.

En el cuadro 4 se aprecia la evolución de las tasas de interés de la deuda externa de los países en desarrollo y las claras diferencias por el origen de los fondos.

Uno de los rasgos más sobresalientes en la evolución del financiamiento de los países en desarrollo, en los últimos años, lo constituye la aparición de los países petroleros como importantes proveedores de fondos a partir, sobre todo, de 1974. Su presencia representó no sólo el estímulo vital para la expansión del mercado del eurodólar, sino que, por primera vez en la historia, un grupo de países en desarrollo se encuentra en condiciones de apoyar, de modo considerable, el desarrollo económico de otros países de la "misma" categoría. La solución que se pueda encontrar a este aspecto reviste una gran importancia para el futuro.

Es indudable que la información conocida sobre la deuda externa de los países en desarrollo, que ha sido descrita de modo somero en los párrafos anteriores, no puede evaluarse de manera aislada. Es necesario, como sucede con toda variable económica, colocarla en un contexto más amplio y en relación con otros indicadores. Las variaciones absolutas, por otra parte, expresadas en términos corrientes, dicen poco de la verdadera dimensión del problema, sobre todo, en un mundo que ha padecido, en los últimos años, una inflación aguda.

En la actualidad, buena parte de la polémica sobre la deuda externa se puede centrar entre aquellos que la consideran un problema en exceso grave, que amenaza el desarrollo económico futuro de los países en desarrollo, y los que la ubican dentro de una evolución razonable de la economía mundial y no le atribuyen los rasgos de gravedad de los primeros.

A riesgo de parecer simplistas, la polémica entre los que *sí* aceptan un problema grave y los que *no* lo consideran así, se basa, en alguna medida, en actitudes políticas e intereses diversos y en mayor grado en la discusión de argumentos globales, y de cifras en precios corrientes, por un lado, y en la eliminación de los efectos inflacionarios, el reconocimiento de los peligros de la globalización y ubicación de las magnitudes de la deuda dentro de un marco más amplio, por el otro lado. En los párrafos siguientes, se tratará de ubicar el endeudamiento externo de los países en desarrollo dentro de ese contexto más amplio, tomando en cuenta el crecimiento de la economía mundial, en especial el de los países deudores, la evolución del comercio mundial, en particular las

exportaciones de éstos, el comportamiento de las reservas internacionales, y, por último, las repercusiones de la inflación sobre la deuda externa.

Durante la última década, la economía mundial mantuvo un ritmo de expansión acelerado, con excepción de los últimos tres años en que el mundo se vio sumido en la recesión. El ritmo de crecimiento a largo plazo, del producto interno de los países industriales ha sido mayor que el registrado en los países en desarrollo, manteniendo así la tendencia de apertura de la brecha del ingreso y el bienestar, entre unos y otros.

A pesar de las enormes dificultades estadísticas en la consolidación de las cifras sobre PIB, es posible afirmar que el aumento de la deuda externa de los países en desarrollo ha sido, por lo menos, tres veces superior al crecimiento real de sus economías. El resultado claro es que hoy se encuentran considerablemente más endeudados que hace 10 años y que sus perspectivas en este aspecto, a mediano plazo, no son muy halagadoras.

El comercio mundial ha registrado una expansión importante en la última década. Las exportaciones mundiales ascendieron en 1976 a 906 000 millones de dólares, en comparación con 192 000 millones en 1967, o sea, un ritmo de aumento superior al 18% anual, incluyendo las ventas de petróleo. Sin embargo, dicha expansión ha sido mayor en las ventas de los países industriales, lo que ha resultado en una leve baja relativa de las exportaciones procedentes de los países en desarrollo. Al mismo tiempo, se ha registrado una ampliación significativa del comercio entre los propios países industriales.

Los precios de las exportaciones de las zonas menos desarrolladas, con excepción de los países petroleros, se han elevado, en general, a un ritmo ligeramente menor que las de los países industriales. En virtud de que en las importaciones ha sucedido lo contrario, la relación de intercambio se ha deteriorado, en términos generales, para los países en desarrollo.

Las reservas internacionales totales ascendían en diciembre de 1976 a 222 100 millones de DEG, en comparación con 74 400 millones en 1967. De esta suma, los países en desarrollo, sin contar a los países petroleros, representaban 36 747 millones (16%) y 9 700 millones (13%), respectivamente. En consecuencia, mientras en 1967 la deuda externa de los países en desarrollo era el triple que sus reservas, 10 años después, el coeficiente se había elevado hasta casi seis veces.

Los párrafos anteriores corroboran el hecho evidente de que la deuda externa es hoy, de modo indudable, un problema de mayor importancia y significación que hace apenas unos cuantos años.

Los datos de la deuda externa de los países en desarrollo se estiman a precios corrientes. Es indudable que si se toma en cuenta el efecto

inflacionario y las cifras se convierten a precios constantes, el problema se torna menos dramático, aun cuando, por supuesto, no desaparece. Así, por ejemplo, el Banco Mundial ha señalado que la tasa de aumento de la deuda externa, equivalente al 19% anual durante la última década, se reduciría hasta menos de la mitad, si las cantidades se expresaran en términos reales. Por otra parte, se sabe que, en general, la inflación beneficia a los deudores, sobre todo a largo plazo, y lesiona los intereses de los acreedores. Por tanto, algunos concluyen que, en lo que se refiere a la deuda externa de los países en desarrollo, éstos han salido beneficiados con la inflación mundial de los últimos años.

Independientemente del hecho según el cual el aumento de los precios ha provocado serias distorsiones en el aparato productivo de los países en desarrollo y de que, en última instancia, éstos son responsables parciales de su endeudamiento externo, el problema se encuentra, en buena medida, en seleccionar el deflactor más adecuado para los efectos inflacionarios. En trabajos diversos, se han utilizado los precios de las exportaciones e importaciones mundiales, los precios al consumidor en diferentes países, y otros.

La conclusión a la que llegan algunos estudios de que la inflación ha incidido de manera positiva y favorable sobre la carga de la deuda de los países en desarrollo puede, tal vez, estar basada en análisis simplistas. En realidad, como señala la UNCTAD en un estudio reciente: "...el que un país deudor se beneficie de la inflación depende de la relación entre la tasa de incremento de los precios de sus exportaciones y la de los precios de sus importaciones, y de la relación entre el servicio de la deuda y las exportaciones".[8] Así, pues, las conclusiones más generalizadas pueden no ser tan evidentes, "más bien parece cierto lo contrario"[9] para la mayoría de los países.

2. *El endeudamiento externo de origen oficial*

La deuda pública externa de origen oficial[10] se elevó de 23 800 millones de dólares en 1967 a 79 000 millones en 1976, según datos preliminares, es decir, ha crecido, en términos nominales, más de tres veces en los últimos diez años. Sin embargo, durante este periodo, la deuda de origen oficial registra pérdida frente a la de origen privado. Como muestra el cuadro 5, mientras que en 1967 la deuda externa de origen

[8] UNCTAD. *El endeudamiento exterior de los países en desarrollo.* Aspectos de la incidencia de la inflación sobre la carga de la deuda de los países en desarrollo. TD/AC.2/4. 30 de junio de 1977, p. 5.

[9] *Ibid.*, p. 6.

[10] La deuda pública externa de origen oficial es aquella contratada y/o avalada por los gobiernos del Tercer Mundo con organizaciones internacionales, mundiales o regionales, y con los gobiernos, bien se trate de países miembros o no del DAC, de integrantes del grupo de países socialistas y de miembros de la OPEP.

Cuadro 5

DEUDA EXTERNA DESEMBOLSADA POR TIPO DE ACREEDOR, PARA 81 PAÍSES EN DESARROLLO

	Acreedores oficiales		*Acreedores privados*		TOTAL (*miles de millones de dls.*)	% *Oficial en el total*
Año	*Miles de millones de dls.*	*Incremento anual (%)*	*Miles de millones de dls.*	*Incremento anual (%)*		
1967	23.8		9.2		33.0	72.1
1968	27.3	14.7	10.2	10.9	37.5	72.8
1969	30.7	12.5	12.2	17.6	43.2	71.9
1970	34.6	12.7	14.5	20.8	43.3	70.4
1971	39.8	15.0	17.3	19.3	57.1	69.7
1972	44.5	11.8	21.3	23.1	65.8	67.6
1973	52.1	17.1	27.1	27.2	79.2	65.8
1974	60.1	15.4	34.8	28.4	94.9	63.3
1975[a]	69.5	15.6	47.3	35.9	116.8	59.5
1976[a]	79.0	13.7	59.7	26.2	138.7	56.9

[a] Provisionales.
Fuente: 1967-74: Banco Mundial, *World Debt Tables*, EC-167/76.
1975-76: Banco Mundial, *Debtor Reporting System*.

oficial representaba el 72.1% del total, en 1975 era de 59.5%, y un año después descendía a 56.9%.

La pérdida de importancia relativa del endeudamiento de origen oficial refleja el hecho de que para el periodo 1967-76, éste se expandió solamente a una tasa anual de crecimiento de 14.2% en promedio, a precios corrientes, mientras que el endeudamiento externo total lo hizo

Cuadro 6

CRECIMIENTO DE LA DEUDA EXTERNA DE LOS PAÍSES EN DESARROLLO, 1967-1976

(Porcentaje anual promedio)

Acreedores	*Precios corrientes*	*Precios constantes*
Oficiales	14.3	4.5
Privados	23.0	17.2
Total	17.3	8.9

Fuente: Banco Mundial, *World Debt Tables*, EC-167/76.

Cuadro 7

DEUDA EXTERNA DE LOS PAÍSES EN DESARROLLO, INCLUIDA LA PARTE NO DESEMBOLSADA, POR TIPO DE ACREEDOR, 1967-1974*

(Millones de dólares)

	1967		1970		1974	
	Monto	%	Monto	%	Monto	%
Oficial	36 480.5	72.1	5 872.6	69.8	97 005.2	64.0
Bilateral*	27 951.0	76.6	38 138.1	73.5	66 767.6	68.8
Multilateral**	8 529.5	23.4	13 704.5	26.5	30 237.6	31.2

* Incluye la parte no desembolsada. Esto explica las diferencias con las cifras que aparecen en el cuadro 4.
** Dentro del oficial.
Fuente: Banco Mundial, *Annual Report*, 1976, cuadro 4.

a una tasa anual del 17.3% y el privado a una del 23% en promedio (Cuadro 6).

Dentro del endeudamiento de origen público se observa una tendencia al predominio del financiamiento de carácter bilateral sobre el multilateral. El predominio del endeudamiento bilateral sobre el multilateral ha registrado un leve descenso en los últimos años (cuadro 7). Así, mientras que en la década de los sesentas representaba algo más de las tres cuartas partes del total oficial, para la década de los setentas

Cuadro 8

CAMBIO EN LA COMPOSICIÓN DE LA DEUDA EXTERNA DESEMBOLSADA DE ORIGEN OFICIAL, 1967-1974

	Deuda de origen oficial (millones de dólares)		*Tasa de crecimiento anual (%)*	*Participación en el endeudamiento oficial total (%)*	
Acreedor	*1967*	*1974**	*1967-74*	*1967*	*1974*
Bilateral	18.8	44.8	13.3	77.3	74.4
Multilateral	5.4	15.2	15.8	22.7	25.3
Total	24.2	60.0	14.0	100.0	100.0

* Las discrepancias entre este cuadro y el anterior son el resultado de que en el primer caso el total incluye la parte no desembolsada y en el segundo no.
Fuente: Banco Mundial, *World Debt Tables*, EC-167/76.

(1974) esta proporción era de poco menos del 70%. Sin embargo, este cambio no altera de manera significativa la tendencia inicial. Debe insistirse en que, tomando sólo los montos desembolsados como base, los préstamos bilaterales, serán predominando sobre los multilaterales. Esta situación se ha visto reforzada con los cambios ocurridos en los últimos años.

De manera general, han sido tradicionalmente los países de bajos ingresos los que, en mayor medida, han acudido al endeudamiento de origen oficial, tanto porque no califican para el acceso a los mercados privados de capitales, como porque se les ha vedado, o porque así lo han decidido sus gobiernos. Como se observa en el cuadro 9, el endeudamiento de origen oficial representa más del 80% en el total de la deuda externa de este grupo de países. Una parte importante de ella está integrada por la llamada Asistencia Oficial para el Desarrollo (AOD), altamente concesional[11] y compuesta de préstamos y donaciones en proporciones semejantes.

Cuadro 9

PRÉSTAMOS PROVENIENTES DE FUENTES OFICIALES POR GRUPOS DE INGRESO

(Porcentaje del total)

Países en desarrollo	*1967*	*1974*
Ingreso bajo	83.3	82.9
Ingreso medio	51.4	43.5
Petroleros	57.5	39.1

Fuente: Banco Mundial, *World Debt Tables*, EC-167/76.

Pese al elemento concesional de buena parte del financiamiento oficial canalizado a los países de bajos ingresos, la carga de su deuda externa les resulta más pesada que para cualquier otro grupo de países. Esta situación se debe tanto a la presencia de estructuras internas inadecuadas en muchos de los integrantes de esa categoría de naciones, como a la existencia de un sector externo poco dinámico y excesivamente dependiente.

[11] El contenido de un préstamo concesional es el valor nominal del compromiso de préstamos, menos el valor real actualizado del futuro flujo de amortización y pago de intereses, usando a este efecto la acostumbrada tasa de descuento (actualización) de 10% o la apropiada tasa de mercado. Ver *World Bank*, EC-167/76, p. 4.

Cuadro 10

SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA DE LOS PAÍSES EN DESARROLLO Y RELACIÓN SERVICIO-INGRESOS EN DIVISAS PARA 1976, SEGÚN GRUPOS DE INGRESO[a]

	Ingresos bajos	*Ingresos medios*	*Petroleros*	*Total*
Servicio de la deuda (en miles de millones de dólares)				
Oficial	2.0	10.2	4.3	16.5
Privada	0.3	4.6	1.6	6.5
Total	2.3	14.8	5.9	23.0
Relación servicio-ingresos en divisas (%)				
Oficial	23.3	9.7	6.7	9.1
Privada	3.4	4.4	2.4	3.6
Total	26.7	14.1	9.1	12.7

[a] Cálculos basados en cifras provisionales.
Fuente: Banco Mundial, *World Debt Tables*, EC-167/76 y FMI, *International Financial Statistics*, Dec. 1975 and Dec. 1976.

Cuadro 11

SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE LOS PAÍSES EN DESARROLLO, COMO PORCENTAJE DE SUS EXPORTACIONES

Año	*Servicio de la deuda total para 81 países en desarrollo (en millones de dólares)*	*Países de ingresos bajos (%)*	*Países de ingresos medios (%)*	*Países exportadores de petróleo (%)*
1967	3 576	12.5	10.4	2.6
1972	7 618	15.1	11.0	10.4
1973	10 165	13.5	10.5	8.8
1974	12 225	13.1	8.5	4.8
1975[a]	14 000	20.5	8.5	5.9
1976[a]	16 500	23.3	9.7	6.7

[a] Estimaciones.
Fuente: World Bank, *World Debt Tables*, EC-167/76, IMF, *International Financial Statistics*, Dec. 1975 and Dec. 1976, and World Bank, *External Medium-and Long Term Debt*, EC-156 (Dec. 1976).

Sin embargo, puede decirse que, en general, para esos países de bajos ingresos, la existencia de recursos en condiciones concesionales ha sido uno de los factores que les han permitido instrumentar algunas de sus

Sin embargo, puede decirse que, en general, para esos países de bajos metas de desarrollo a largo plazo, a pesar tanto del costo político que en muchas ocasiones entraña sobre todo la asistencia bilateral, como de lo gravoso que les resulta el servicio de su deuda.

La situación anterior se aprecia mejor si se observa la tendencia secular de aumento en la carga del servicio de la deuda externa para el grupo de países de ingresos bajos. Esta situación contrasta con lo que acontece con otras naciones que han conocido momentos de alivio o elevaciones menores en el coeficiente de la deuda. A nivel multilateral, la Asociación Internacional de Fomento, filial del Banco Mundial, ha sido desde su creación el principal vehículo en la transferencia de recursos de origen oficial a estos países que, por otro lado, no han sido capaces de captar préstamos importantes provenientes de fuentes privadas.

Proyectos diseñados para aumentar la productividad en el sector agrícola, para diversificar las monoexportaciones, buscan ayudar al desarrollo de estas economías en el futuro ahorro y los ingresos de divisas. Sin embargo, las perspectivas de consolidación como entes nacionales de algunos de estos países siguen siendo fuente de gran preocupación para gobiernos e instituciones acreedoras, como también para los organismos internacionales.

Así, por ejemplo, según UNCTAD, los desembolsos de préstamos y donaciones para este grupo de países (ampliado a aquellos con ingresos menores de 300 dólares anuales en 1973), pasaron de 2 600 millones de dólares en 1965 a 4 900 millones en 1973, implicando una tasa de crecimiento anual de sólo 8% a lo largo de ese periodo. Sin embargo, sus pagos por servicio crecieron a una tasa del doble, por lo que la transferencia neta de recursos a esos países apenas se expandió al 6% —cifra incluso inferior al crecimiento registrado en los precios de los bienes adquiridos con esos recursos. De ahí que se diga que en 1973 el valor real de las transferencias netas fue inferior al que se registrara en 1965.[12] Como la tendencia es hacia un mayor deterioro de la situación, claramente se ve que este grupo de países está frente a un grave problema de endeudamiento, al que deberá encontrarse una salida lo antes posible. La gravedad del problema se hace más evidente a la luz del hecho de que, mientras los pagos por servicio de su deuda continuarán aumentando, el financiamiento oficial a esos países —que constituye el grueso de los desembolsos— puede no incrementarse de manera impor-

[12] UNCTAD, *Cooperación financiera internacional para el desarrollo*, IV Periodo de Sesiones, Nairobi, 1976.

tante en términos reales debido sobre todo a problemas inflacionarios, pese a la anunciada expansión de los recursos de algunas instituciones, como el BIRF y el FMI.

Los países de ingreso medio, por su parte, han visto disminuir de manera importante la participación del componente oficial en el total de su deuda externa, pasando del 51.4% en 1967, al 43.5% en 1974. Lo mismo puede decirse de los países exportadores de petróleo, para los que las cifras se han modificado de 57.5% en 1967 a 39.1% en 1974. Esta situación, para ambos grupos de países, refleja el peso que ha ido adquiriendo el endeudamiento externo de origen privado. La explicación a este fenómeno debe entenderse no sólo en el marco de la supuesta madurez de algunos de sus integrantes, que los capacita para captar recursos en los mercados privados de capitales, sino también en el de la actitud de un buen número de organizaciones internacionales de financiamiento y de gobiernos, que prácticamente condicionan la canalización de sus recursos a la presencia de un grado de pobreza que no se manifiesta marcadamente en muchos de los países de ingresos medios, ni mucho menos en los petroleros.

La carga de la deuda para varios de los integrantes de esos dos grupos de países es menos gravosa que para los países de bajos ingresos, fundamentalmente debido a un mayor dinamismo de sus exportaciones. Sin embargo, esto no quiere decir que la situación se les presenta exenta de dificultades. Algunos países han venido contratando cantidades crecientes de recursos en los mercados privados, a tasas de interés muy altas y plazos de vencimiento muy cortos. Además, una parte significativa de los pagos de su deuda pública externa se encuentra concentrada en los próximos años y deberá ser redimida antes de que termine la década. Como al mismo tiempo se espera que antes de que termine la década también, los requerimientos de capital de estos países habrán aumentado rápidamente, se plantea la necesidad de aumentar la velocidad de los desembolsos a estos países a fin de incrementar la transferencia neta.

En el caso de los países de bajos ingresos la importancia del financiamiento de origen oficial no significa necesariamente que para el conjunto de las organizaciones internacionales y de los gobiernos que lo otorgan sean precisamente los países de bajo ingreso los de mayor peso o mayor acceso a sus corrientes de recursos. Por el contrario, el cuadro 12 muestra, para el periodo 1971-76, una mayor participación del grupo de países de ingreso medio en el endeudamiento de origen oficial que los otros dos grupos de países.

Por otra parte, las condiciones financieras del componente oficial en el endeudamiento externo de los países del Tercer Mundo, se han mantenido relativamente estables en los últimos diez años. Los plazos

Cuadro 12

DEUDA EXTERNA DE 81 PAÍSES EN DESARROLLO (DESEMBOLSADA), 1974-76

(Millones de dólares)

	1974	*1975*	*1976*
A. 73 países no petroleros			
1. Bajos ingresos	22 611.2	25 264.4	28 884.0
Oficial	20 624.1	22 500.4	26 195.3
Privada	2 347.1	2 753.0	2 688.7
2. Ingresos medios	53 544.3	69 354.8	85 194.7
Oficial	28 755.5	34 867.1	40 250.6
Privada	25 788.8	34 487.7	44 944.1
B. 8 países petroleros	17 677.0	22 200.0	24 700.0
Oficial	11 174.7	12 100.0[a]	12 100.0[a]
Privada	6 592.3	10 100.0[a]	12 600.0[a]

[a] Cifras basadas en informaciones parciales.
Fuente: 1974 y 1975, Banco Mundial, *Debtor Reporting System* (complementado con datos obtenidos por las Misiones del FMI); 1976, estimaciones del FMI.

de amortización han variado poco, manteniéndose largos en términos generales (18.1 años en el caso de los créditos oficiales, contra 7.4 años en el caso de fuentes privadas). Los intereses pagados sobre el endeudamiento oficial, si bien han observado una tendencia al alza, no siguen, en promedio, los patrones de los intereses pagados sobre el endeudamiento de origen privado, como puede apreciarse en el cuadro 3. Cabe advertir que, en términos reales, la inflación mundial hizo inclusive que esas tasas se volvieran negativas, pero el efecto favorable que tal hecho pudiera tener a simple vista debe contrastarse con otro hecho: que la inflación encareció también los productos importados por los países del Tercer Mundo y provocó trastornos importantes en su aparato productivo.

Es claro que las cuestiones aquí apuntadas sobre el endeudamiento de origen oficial del Tercer Mundo no serán igualmente relevantes para todos sus integrantes; ni siquiera para los miembros de un subgrupo dado de países. Aun entre los principales deudores, algunos países, como la India, contratan hasta el 97.6% de su deuda externa con fuentes oficiales, representando el 18% del total mundial en 1973; mien-

Cuadro 13

PRINCIPALES PAÍSES DEUDORES, DICIEMBRE 31 DE 1974

(En millones de dólares)

País	*Total*	*%*	*De origen oficial*	*% oficial en total*
Brasil	17 936	16	3 212	17.9
India	11 242	10	10 975	97.6
México	10 514	9	2 005	19.0
Indonesia	5 897	5	4 698	79.6
Irán	5 135	5	3 386	69.4
Yugoslavia	4 966	4	1 578	31.7
Paquistán	4 635	4	4 384	94.5
Corea	4 442	4	2 112	47.5
Argentina	4 195	4	1 210	28.8
Chile	3 729	3	2 018	54.1
Argelia	3 325	3	1 004	30.1
Turquía	3 222	3	2 899	89.9
Colombia	2 422	2	1 609	66.4
Filipinas	2 244	2	687	30.6
Perú	2 051	2	575	28.0
Egipto	1 811	2	1 440	79.5
Venezuela	1 468	1	414	28.2
Zaire	1 309	1	308	23.5
Total	90 543	80	44 714	49.3
81 en desarrollo[a]	112 916	100	60 070	53.1
Mayores deudores. Total de 81 en desarrollo (%)	80.2		74.4	

[a] La cifra se obtuvo como sigue: Deuda externa de 86 países (Banco Mundial, *World Debt Tables,* EC-167/76), menos deuda externa de 5 países mediterráneos: Grecia, Israel, Malta, Portugal y España.

tras que otros países, como Brasil y México, muestran la situación contraria, dado que su deuda oficial significaba 17.9% y 19.0% del total, respectivamente (según se aprecia en el cuadro 13), en virtud de la enorme importancia que para ambos tiene el componente privado. En 1974, absorbían el 44% del total mundial de los préstamos externos de fuentes privadas. En los dos últimos años, hay indicaciones de que esta posición de ambos países se ha reforzado.

Sin embargo, ante la imposibilidad de hacer estudios monográficos para cada uno de los principales países deudores del Tercer Mundo, se recurrirá al análisis por grupos de países clasificados según niveles de ingreso y por regiones geográficas, destacando las particularidades de casos concretos cuando sea necesario. A este análisis se sobrepondrá otro que permita ver el comportamiento de las diversas fuentes de financiamiento de origen oficial, intentando también —cuando se posible— una información detallada tanto de organizaciones como de gobiernos concretos.

Cuando se habla de las fuentes de recursos para préstamos de origen oficial, la referencia es básicamente a las organizaciones internacionales y a los gobiernos. Entre las primeras se encuentran instituciones de carácter mundial como el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento y sus dos filiales: la Corporación Financiera Internacional y la Asociación Internacional de Fomento, y la llamada "Tercera Ventanilla" del Banco Mundial.[13] También existen instituciones de carácter regional como los bancos de desarrollo de América Latina (1961), África (1964), Asia (1967) y el Caribe (1969); organizaciones subregionales como el Banco Centroamericano de Integración Económica (1960), la Corporación Andina de Fomento (1968) y el Banco de Países Arabes.

A nivel de los recursos bilaterales provenientes de los gobiernos, se puede hablar de la asistencia proporcionada por los países miembros del Comité de Asistencia al Desarrollo, creado en 1960 dentro del marco de la OCDE: Alemania (República Federal), Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, Estados Unidos, Francia, Holanda, Italia, Japón, Noruega, Portugal, Suecia, Suiza y el Reino Unido. También cabe mencionar la asistencia que proporcionan otros países occidentales no miembros del CAD, como Finlandia y Nueva Zelanda, y aquella que proviene de países socialistas, fundamentalmente de la Unión Soviética. Finalmente, está la asistencia otorgada por los países de la OPEP al resto del Tercer Mundo, individualmente y a través de su Fondo Especial de Desarrollo, formalmente establecido en 1976.

La distribución del financiamiento de origen oficial a 86 países en desarrollo, según las varias fuentes, se aprecia en el cuadro 14 que muestra claramente la preponderancia del financiamiento bilateral sobre el multilateral. Dentro de aquél resalta el volumen de préstamos de los gobiernos miembros del CAD, y el del grupo del Banco Mun-

[13] Se ha dejado de lado toda referencia al Fondo Monetario Internacional (FMI) como organización acreedora, dado el carácter fundamentalmente compensatorio de gran parte de su financiamiento. En el capítulo v se analiza, sin embargo, la intervención cada vez más importante que el Fondo está desempeñando y desempeñará, seguramente, en el problema de la deuda externa, en los próximos años.

Cuadro 14

FINANCIAMIENTO OFICIAL A 86 PAÍSES EN DESARROLLO, POR TIPO DE CRÉDITO Y FUENTE (COMPROMISOS)*

(Millones de dólares)

	1969	*1970*	*1971*	*1972*	*1973*	*1974*
A. Organizaciones Internacionales:						
BIRF	1 195	1 535	1 757	2 028	2 352	3 268
AIF	*369*	*588*	*717*	*924*	*1 576*	*1 520*
Grupo del Banco Mundial	1 564	2 123	2 474	2 852	3 938	4 788
Otras	404	719	675	817	992	1 805
Total para Organizaciones Internacionales	1 968	2 842	3 149	3 769	4 920	6 593
B. Créditos de gobiernos:						
Miembros del CAD	*3 165*	*3 574*	*4 865*	*5 974*	*7 342*	*7 156*
Concesionales[a]	1 911	2 126	2 304	2 611	3 181	3 495
Otros	1 254	1 448	2 561	3 363	4 161	3 661

Países socialistas	*671*	*1 035*	*762*	*1 477*	*983*	*1 474*
Concesionales[a]	529	870	431	1 159	553	1 189
Otros	142	175	331	318	430	285
Países OPEP	*18*	*21*	*84*	*187*	*190*	*1 934*
Concesionales[a]	1	12	51	169	62	1 285
Otros	17	9	33	18	128	649
Otros países	*195*	*545*	*159*	*282*	*298*	*684*
Concesionales[a]	73	64	17	48	6	22
Otros	122	477	142	234	292	662
Total de gobiernos	*4 049*	*5 175*	*5 870*	*7 920*	*8 813*	*11 248*
Concesionales[a]	2 515	3 066	2 802	3 987	3 802	5 990
Otros	1 534	2 109	3 068	3 933	5 011	5 258
C. Total oficial	6 017	8 017	9 019	11 689	13 733	17 841
D. Total todas las fuentes[b]	10 944	13 927	15 651	20 159	27 006	36 335
E. Oficial % Total	54.9%	57.5%	56.6%	57.9%	50.8%	49.1%

[a] Créditos concesionales son aquellos con una tasa de interés de 3% o menos.

[b] No incluye nacionalizaciones.

Fuente: Banco Mundial, *World Debt Tables*, EC-167/76.

* Se trabaja con 86 países —que incluyen los cinco mediterráneos más avanzados: España, Grecia, Israel, Malta y Portugal—, dada la imposibilidad de reducirlos a 81 cuando se presenta el desglose por fuentes de recursos.

Cuadro 15

DEUDA PÚBLICA EXTERNA PARA 81 PAÍSES EN DESARROLLO, POR GRUPO Y TIPO DE CRÉDITO (DESEMBOLSADO)*

(Millones de dólares)

	Años			
Países	*1967*	*1972*	*1973*	*1974*
A. 81 países en desarrollo	*30 579*	*61 709*	*74 461*	*89 679*
— Organizaciones internacionales	4 951	9 734	11 660	14 207
— Créditos de gobiernos:	17 001	31 329	35 392	42 799
— Concesionales	9 837	21 058	22 991	66 899
— Otros	7 164	10 271	12 401	15 900
Total oficial	21 952	41 063	49 415	55 593
B. Países petroleros	*4 242*	*12 023*	*15 641*	*17 709*
— Organizaciones internacionales	552	980	1 190	1 456
— Gobiernos	2 830	6 635	8 263	9 663
— Concesionales	1 648	4 610	5 362	6 029
— Otros	1 186	2 025	2 901	3 634
Total oficial	3 382	7 615	9 453	11 119
C. Países de ingresos altos/ medios	*16 635*	*32 442*	*39 255*	*49 823*
— Organizaciones internacionales	2 465	5 466	6 617	8 133
— Gobiernos	7 252	12 213	14 259	16 297
— Concesionales	3 635	7 140	8 049	8 760
— Otros	3 617	5 073	6 210	7 537
Total oficial	9 681	17 699	21 596	24 430
D. Países de bajos ingresos	*9 703*	*17 243*	*19 465*	*22 147*
— Organizaciones internacionales	1 935	3 288	3 852	4 618
— Gobiernos	6 956	12 480	13 870	15 426
— Concesionales	4 554	9 308	10 580	12 173
— Otros	2 402	3 172	3 290	3 253
Total oficial	8 891	15 768	17 722	20 044

* Se excluyen los 5 países mediterráneos más avanzados.
Fuente: Banco Mundial, *World Debt Tables*, EC-167/76.

dial en el segundo. Adicionalmente, se observa que poco más del 50% del financiamiento bilateral es concesional en condiciones mucho más favorables que las del mercado. En el caso de las instituciones multilaterales, el contenido concesional está prácticamente representado por los crédtios de la AIF, lo que tan sólo significa poco menos del 25% del total multilateral.

La relativa flexibilidad de los créditos bilaterales busca compensar, por lo menos en parte, la relativa inflexibilidad de las condiciones no financieras, como ataduras y otro tipo de consideraciones de tipo político. El éxito o falta del mismo para lograr ese equilibrio sólo puede descubrirse a la luz de estudios concretos. Es significativa, sin embargo, la preferencia de un buen número de países por el financiamiento de tipo multilateral. Pero, en la medida en que muchos de éstos son países de ingreso medio, no se ajustan, o lo hacen con más dificultad, a ciertos criterios —como el grado de pobreza— de financiamiento bilateral, es difícil sacar una conclusión general y definitiva.

Desde el punto de vista de los diversos grupos de países, la distribución del financiamiento oficial, tanto multilateral como bilateral, ha tendido a favorecer según se señalaba anteriormente al grupo de países de ingresos altos/medios (cuadro 13). Por ejemplo, en 1974 se canalizaba hacia este grupo prácticamente la mitad del capital oficial. Tal situación es más clara en el caso de las instituciones internacionales, donde, según se señaló, el elemento concesional es, generalmente, menor que en el caso de los préstamos de gobiernos.

El análisis detallado por tipo de instituciones multilaterales de financiamiento, se encuentra contenido en el cuadro 16. Es claro el predominio del Grupo del Banco Mundial y dentro de él, el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, institución que ha otorgado más del 50% de los créditos multilaterales. Gran parte de los recursos hasta ahora prestados por el Banco a los países en desarrollo han financiado básicamente proyectos específicos destinados a la creación y fortalecimiento de la infraestructura económica. Las condiciones han sido, por lo general, plazos de amortización y tasas de interés que han evolucionado desde niveles más o menos concesionales para aproximarse, en los últimos tiempos, a las tasas comerciales, alcanzando inclusive niveles de hasta 8% anual para algunos proyectos de países de ingresos medios.

Dentro de las corrientes multilaterales predominan los créditos destinados a países de ingresos altos/medios, con la sola excepción de los préstamos procedentes de la Asociación Internacional de Fomento, por las restricciones de su carta constitutiva. La AIF se crea en 1960 para complementar las actividades del BIRF —de la misma manera

Cuadro 16

DISTRIBUCIÓN DE LOS CRÉDITOS PROVENIENTES DE ORGANIZACIONES INTERNACIONALES POR GRUPOS DE PAÍSES —INCLUIDOS LOS NO DESEMBOLSADOS—

(Millones de dólares)

Organizaciones	*1967*	*1972*	*1973*	*1974*
BIRF	*5 613*	*11 577*	*13 473*	*16 283*
Países petroleros	745	1 436	1 838	2 329
Ingresos altos[a]	2 980	7 156	8 272	9 616
Ingresos medios[b]	644	1 741	2 133	2 860
Ingresos bajos[c]	1 244	1 244	1 230	1 479
AIF	*1 711*	*4 765*	*6 426*	*7 946*
Países petroleros	44	406	595	652
Ingresos altos[a]	189	358	475	498
Ingresos medios[b]	161	620	920	1 078
Ingresos bajos[c]	1 318	3 382	4 436	5 717
Total Grupo Banco Mundial	*7 324*	*16 343*	*19 899*	*24 229*
Países petroleros	789	1 842	2 433	2 981
Ingresos altos[a]	3 169	7 514	8 747	10 114
Ingresos medios[b]	805	2 361	3 053	3 938
Ingresos bajos[c]	2 562	4 626	5 666	7 196
Otras organizaciones internacionales	*1 252*	*3 318*	*4 276*	*6 008*
Países petroleros	69	241	360	470
Ingresos altos[a]	1 132	2 324	2 870	3 747
Ingresos medios[b]	50	571	763	1 216
Ingresos bajos[c]	1	181	283	576
Total general[d]	*8 576*	*19 660*	*24 175*	*30 238*
Países petroleros	858	2 083	2 793	3 452
Ingresos altos[a]	4 301	9 838	11 617	13 860
Ingresos medios[b]	855	2 932	3 816	5 154
Ingresos bajos[c]	2 563	4 807	5 949	7 772

[a] Más de 500 dólares anuales de ingreso per cápita, incluye a los países mediterráneos más avanzados, por exclusión imposible.
[b] Entre 200 y 499 dólares anuales.
[c] Menos de 200 dólares anuales.
[d] Incluye organizaciones regionales, etc., de carácter multilateral.
Fuente: Banco Mundial, *World Tables*, EC-167/76.

que cuatro años antes se creara la Corporación Financiera Internacional (CFI) con la meta de estimular el sector privado de los países en desarrollo. El objetivo primordial de la AIF es atender casi exclusivamente a las necesidades de los países de menor desarrollo relativo. De ahí que las condiciones a las que sujetan sus créditos sean más flexibles: plazos de amortización hasta de 50 años, periodos de gracia de 10 y tasas de interés entre 1 y 3% anual.

Los países de bajos ingresos y los de las categorías inferiores de ingresos medios se han visto también prioritariamente favorecidos por la llamada Tercera Ventanilla. Se trata del servicio financiero internacional del Banco Mundial establecido en 1975 con el fin de permitirle al Banco proporcionar asistencia para el desarrollo en términos intermedios entre los que rigen sobre sus recursos ordinarios y los que gobiernan los de la AIF. En principio los países elegibles para la obtención de estos recursos son aquellos con ingresos per cápita inferiores a 375 dólares anuales.

Por lo que toca a los países receptores de recursos provenientes del conjunto de las organizaciones internacionales, el cuadro 16 resulta muy ilustrativo. En él se advierte que de 86 países en desarrollo 26 absorben el 80% del total —el grueso, como ya se vio, concentrado en el grupo de ingresos altos/medios. Entre los 26 países destacan, a nivel del conjunto de las organizaciones internacionales: India, Brasil, México, Turquía, Paquistán y Colombia, que juntos absorben cerca del 50% del total. Brasil y México son, en este orden, los dos principales deudores del BIRF en el mundo. India es el principal deudor de la AIF. En la Tercera Ventanilla del Banco Mundial destaca de nuevo la India, seguida por Egipto, Paquistán y Corea del Sur. Por último, en el financiamiento proporcionado por otras organizaciones internacionales, sobresalen una vez más Brasil y México, esta vez seguidos por Argentina, hecho que demuestra la mayor importancia relativa del Banco Interamericano de Desarrollo, el más antiguo de los bancos regionales de desarrollo.[14] Otros países de cierto peso en ese financiamiento por otras organizaciones internacionales serían: Turquía, la República de Corea del Sur, Filipinas y Paquistán.

Por lo que se refiere a la asistencia proveniente de gobiernos, resalta la importancia de la que corresponde a los miembros del CAD. Este grupo proporciona poco más de las dos terceras partes de la asistencia bilateral —en forma de préstamos o donaciones— que reciben

[14] En 1974, el 35.2% de los préstamos autorizados anualmente por otras organizaciones (1 805 millones de dólares, según el cuadro 18), correspondía al BID solamente. En ese mismo año, del total acumulado de préstamos autorizados por esas organizaciones (6 000 millones), correspondía al BID más del 50%. Fuente: BID, *Informe Anual*, 1974.

Cuadro 17

Distribución de créditos provenientes de organizaciones internacionales a los 26 países en desarrollo que son los principales deudores. Cantidades pendientes de pago (incluida la parte no desembolsada), 1974

(Millones de dólares)

	BIRF	*AIF*	*Otras*	*Total*
Petroleros				
Argelia	186	—	4	190
Indonesia	138	574	189	900
Irán	936	—	—	936
Nigeria	534	40	6	580
Venezuela	595	—	151	446
Total	2 089	613	350	3 052
Total petroleros	2 329	652	470	3 452
Ingresos altos				
Argentina	418	—	356	775
Brasil	1 625	—	805	2 430
Colombia	848	23	281	1 152
Chile	144	22	149	315
España	375	—	72	447
Grecia	155	—	94	249
Israel	184	—	—	184
Malasia	537	—	200	738
México	1 572	—	649	2 221
Perú	225	—	55	280
Taiwán	265	15	85	366
Túnez	216	71	16	303
Turquía	678	196	419	1 294
Yugoslavia	909	—	7	916
Total	8 151	327	3 191	11 669
Total ingresos altos	9 616	498	3 747	13 860
Ingresos medios				
Corea (Rep.)	429	115	325	933
Egipto	85	186	6	277
Filipinas	504	32	240	777
Marruecos	404	39	46	489
Total	1 485	373	618	2 476
Total ingresos medios	2 860	10 078	1 216	5 154

	BIRF	*AIF*	*Otras*	*Total*
Ingresos bajos				
India	668	3 543	—	4 211
Paquistán	391	603	204	1 198
Zaire	±	74	64	138
Total	1 060	4 220	268	5 547
Total ingresos bajos	1 479	5 717	576	7 772
Total 26 países en desarrollo	12 785	5 534	4 426	22 745
Total 86 países en desarrollo	16 283	7 946	6 008	30 238

Fuente: Banco Mundial, *World Debt Tables*, EC-167/76.

los países en desarrollo. Sin embargo, son los países receptores de ingresos altos/medios y de ingresos bajos los que resultan favorecidos (en proporciones prácticamente idénticas), mientras que los países petroleros reciben una parte menor.

Pese a la importancia que en el financiamiento externo para el desarrollo tiene el CAD, el conjunto de los países que lo integran está muy lejos de alcanzar la meta fijada por el Segundo Decenio de las Naciones Unidas para el Desarrollo: destinar el 0.7% de PNB en forma de asistencia oficial para el desarrollo (AOD). En su conjunto, el CAD asignaba a esa meta en 1975 apenas el 0.36% del producto bruto consolidado. A nivel de casos individuales, sin embargo, la situación abarca un espectro de matices muy amplio: Suecia canalizaba el 0.82% de su PNB en forma de AOD, el porcentaje más alto en el conjunto, mientras que para Estados Unidos la proporción era de sólo 0.26%, uno de los porcentajes más bajos.[15]

Al grupo de países miembros del CAD sigue en importancia el grupo de países socialistas. Sin embargo, el volumen de recursos que maneja este último grupo es bastante inferior, representando tan sólo la cuarta parte del total bilateral. Por lo que toca a su distribución por grupos de países, puede decirse que favorece a los tres: petroleros, ingresos altos/medios, e ingresos bajos, en porporciones muy similares.

Los países miembros de la OPEP, y algunos otros, canalizan recursos mucho menores en forma de asistencia bilateral a los países en desarrollo. De esta asistencia, el grupo de bajos ingresos es el que resulta favorecido mayormente. La que proviene de otros países, va predominantemente al grupo de ingresos altos/medios.

[15] OECD, *Development Co-operation*, 1976.

Cuadro 18

DISTRIBUCIÓN DE LOS CRÉDITOS PROVENIENTES DE GOBIERNOS, POR GRUPOS DE PAÍSES, TOTAL Y CONCESIONALES (INCLUIDOS LOS NO DESEMBOLSADOS)

(Millones de dólares)

	1967		*1972*		*1973*		*1974*	
Países del CAD	*20 316*	*10 538*	*37 992*	*21 834*	*44 614*	*25 119*	*50 136*	*28 590*
Exportadores de petróleo	2 033	686	5 645	3 202	7 634	3 986	8 986	4 623
Ingresos altos	8 468	3 970	14 692	6 650	16 644	7 202	18 890	7 796
Ingresos medios	2 586	1 428	5 388	3 132	6 158	3 625	7 542	4 315
Ingresos bajos	7 229	4 453	12 287	8 850	14 178	10 306	15 637	11 855
Países socialistas	*6 185*	*5 772*	*9 848*	*9 288*	*10 480*	*9 935*	*11 822*	*11 027*
Exportadores de petróleo	2 021	1 648	3 748	3 259	3 634	3 528	3 663	3 554
Ingresos altos	697	606	1 750	1 334	1 679	1 280	2 001	1 377
Ingresos medios	957	893	1 279	1 259	1 542	1 518	1 829	1 803
Ingresos bajos	2 510	2 510	3 071	3 066	3 226	3 222	3 936	3 904

	[illegible]	2 510	3 071	3 000	3 220	3 222	3 936	3 904
Países de OPEP	*544*	*214*	*785*	*436*	*956*	*481*	*2 812*	*1 709*
Exportadores de petróleo	155	127	248	191	243	165	178	107
Ingresos altos	46	8	69	16	106	52	384	102
Ingresos medios	235	56	331	151	435	176	841	315
Ingresos bajos	108	22	137	79	171	89	1 409	1 184
Otros países	*1 089*	*589*	*1 171*	*529*	*1 429*	*413*	*1 997*	*385*
Exportadores de petróleo	244	201	317	203	335	108	390	96
Ingresos altos	476	75	381	46	588	33	1 019	35
Ingresos medios	146	110	287	163	301	163	309	159
Ingresos bajos	223	202	186	117	206	109	280	94
Total general	*28 134*	*17 112*	*49 796*	*32 087*	*57 478*	*35 949*	*66 768*	*41 711*
Exportadores de petróleo	4 454	2 779	9 959	7 220	12 246	8 171	12 690	8 766
Ingresos altos	9 687	4 659	16 871	8 046	19 016	8 567	22 294	9 311
Ingresos medios	3 923	2 487	7 285	4 705	8 436	5 481	10 522	6 592
Ingresos bajos	10 070	17 188	15 681	12 112	17 781	13 726	21 262	17 037

Fuente: Banco Mundial, *World Debt Tables*, EC-167/76.

Cuadro 19

Asistencia oficial para el desarrollo de países miembros del DAC, 1964-66 y 1973-75

(En millones de dólares y en promedios anuales)

País	*Asistencia oficial*[b]		*Donaciones*[ab]		*Donaciones en total (%)*	
	1964-66	*1973-75*	*1964-66*	*1973-75*	*1964-66*	*1973-75*
Alemania	444.7	1 408.1	161.4	717.1	36.4	50.9
Australia	114.9	407.7	108.4	381.1	94.3	93.5
Austria	10.0	54.7	3.7	13.4	37.0	24.5
Bélgica	83.0	294.6	76.6	235.4	92.2	79.9
Canadá	120.5	702.7	108.7	371.8	90.2	52.9
Dinamarca	14.7	168.4	10.4	112.6	70.7	66.9
Estados Unidos	3 453.0	3 471.3	2 357.6	1 966.3	68.2	56.6
Finlandia	n.a.	38.0	n.a.	21.7	n.a.	57.1
Francia	775.1	1 722.5	638.4	1 429.8	82.3	83.0
Holanda	70.9	454.0	37.8	315.7	53.3	69.5
Italia	62.0	196.8	22.1	135.1	35.6	68.6
Japón	214.9	1 095.0	88.8	250.4	41.3	22.9
Noruega	11.7	133.9	9.4	115.1	80.3	86.0
Nueva Zelandia	9.3	44.7	n.a.	39.0	n.a.	87.2
Reino Unido	483.8	732.0	275.2	414.5	56.8	56.6
Suecia	42.6	414.3	28.8	299.2	67.6	72.2
Suiza	11.3	78.9	9.1	52.7	80.5	66.8
Total DAC[c]	5 913.0[c]	11 417.6	3 936.9	6 870.9	66.6	60.2
Total, sin EU	2 460.0	7 946.3	1 579.3	4 904.6	64.2	61.7

[a] A países y a organismos multilaterales.
[b] Incluye asistencia técnica.
[c] Excluye a Finlandia y Nueva Zelandia.
Fuente: OECD, *Development Co-operation*, 1976.

Cuadro 20

Compromisos de asistencia bilateral a los países de Asia, África y América Latina, por parte de los países socialistas de Europa Oriental, 1960-1974[a]

(Millones de dólares)

País	*1960*	*1961*	*1962*	*1963*	*1964*	*1965*	*1966*	*1967*
Bulgaria	—	12	—	6	5	17	15	47
Checoslovaquia	115	146	1	20	118	43	192	88
Hungría	34	111	—	14	10	42	52	45
Polonia	65	128	88	9	54	22	—	63
República Democrática Alemana	27	46	—	—	71	132	—	231
Rumania[c]	—	100	—	—	70	—	—	14
URSS	582	302	214	205	608	330	1 033	333
Total	823	845	303	254	936	586	1 292	821

País	*1968*	*1969*	*1970*	*1971*	*1972*	*1973*	*1974[b]*
Bulgaria	35	20	82	55	40	43	76
Checoslovaquia	200	37	55	14	100	303	100
Hungría	40	21	79	42	45	148	85
Polonia	20	30	25	65	100	243	107
República Democrática Alemana	8	134	125	25	23	—	46
Rumania[c]	45	132	10	141	385	36	330
URSS	368	402	197	677	921	1 236	904
Total	716	776	573	1 019	1 614	2 009	1 648

[a] Excluye compromisos con Cuba y la República Democrática de Vietnam.
[b] Datos preliminares.
[c] Rumania se considera a sí misma como país en desarrollo.
Fuente: Departamento de Asuntos Económicos y Sociales de la Secretaría de Naciones Unidas.

Dentro del CAD, el papel desempeñado por la asistencia concedida por el gobierno de Estados Unidos —integrada por donaciones en más del 60%— es sumamente importante a pesar de haber disminuido del 50% del total del CAD para el período 1964-65, al 30% para el período 1973-75. Es de esperarse que ese porcentaje aumente en el futuro, dada la recuperación de la economía norteamericana. Cabe esperar también, que su asignación por países se modifique de alguna forma, debido a la política seguida por el gobierno del Presidente Carter de condicionar la asistencia —económica y militar— al respecto de los derechos humanos. Sin embargo, es posible que algunos países sigan recibiendo una parte importante de esa asistencia —independientemente de su situación de derechos humanos— por consideraciones político-estratégicas. Francia, Alemania y Japón, son países también importantes en las corrientes financieras bilaterales (cuadro 19).

A nivel de la asistencia proveniente de los países del Este, cabe señalar el destacado papel que desempeña la Unión Soviética. Más de la mitad de ese financiamiento es proporcionado por este país (cuadro 20). Otros países que contribuyen también de manera importante con relación al total, aunque en mucho menor grado que la URSS, son Rumania —pese a su relativo grado de pobreza—, Polonia y Checoslovaquia.

La asistencia proporcionada al Tercer Mundo por los países miembros de la OPEP, hasta antes del aumento de los precios del petróleo en el otoño de 1973, era reducida. Prácticamente, sólo Kuwait, Libia y Arabia Saudita otorgaban asistencia y ésta se dirigía fundamentalmente a otros países árabes. Fuera del grupo árabe, la asistencia a largo plazo para el desarrollo era poca, irregular, y tenía por destino

Cuadro 21

COMPROMISOS DE LOS MIEMBROS DE OPEP, PARA ASISTENCIA A OTROS PAÍSES EN DESARROLLO

Año	*Millones de dólares*		*% en términos concesionales*
	Monto total	*Desembolsada*	
1973	1 469	922	
1974	8 575	4 647	
1975	9 033	5 589	46.0

Fuente: Banco Mundial, *Annual Report*, 1976.

a algunos países pequeños de Africa.[16] Como puede apreciarse en el cuadro 25, a partir de 1974 la asistencia proveniente de los países miembros de OPEP se expandió muy rápidamente.

En 1976 los países miembros de OPEP constituyeron su propio fondo multilateral de desarrollo: el Fondo Especial de OPEP, con un capital de 800 millones de dólares a ser desembolsados en 1976, bajo condiciones altamente concesionales, de manera adicional a otras contribuciones de ese grupo de países.[17] Irán, Arabia Saudita, Venezuela y Kuwait son en ese orden los principales otorgantes de asistencia entre los países miembros de OPEP; contribuyen con casi el 80% del total asignado para 1976. Indonesia y Gabón son los que registran los menores volúmenes de asistencia al Tercer Mundo dentro del marco de esa organización. Adicionalmente, Venezuela proporciona niveles incrementados de asistencia a América Latina a través del BID.

Los criterios de préstamo del Fondo Especial de la OPEP tienden a favorecer fundamentalmente a los países de bajos ingresos (de menos de 500 dólares per cápita al año). Los principales beneficiados de su primer programa fueron: India, Paquistán, Egipto y Bangladesh que absorbieron la tercera parte de las asignaciones registradas entre diciembre de 1976 y mayo de 1977. El resto de los casi 200 millones de dólares asignados se encuentra distribuido entre 41 países del Tercer Mundo.

Los principales beneficiados de la asistencia proporcionada por los gobiernos occidentales miembros y no miembros del CAD al Tercer Mundo son los países de ingresos altos/medios. Esto no es así en el caso de los países socialistas donde las proporciones son similares entre ese grupo y el de bajos ingresos, y mucho menos lo es para los países miembros de OPEP donde, ya se señaló, la prioridad fundamental es la asistencia para el desarrollo de los países de menor desarrollo relativo.

Cabe señalar que, a nivel de los países más favorecidos por la asistencia bilateral de carácter oficial, prescindiendo de su categoría de ingreso, se encuentran India, Indonesia, Paquistán y Turquía, que en 1974 absorbieron el 59.5% del total canalizado a 26 países importantes del Tercer Mundo. De cerca le siguen Egipto, Irán, Brasil y Corea. Los ocho países juntos absorbieron más de las tres cuartas

[16] El Fondo de Kuwait para el Desarrollo Económico Árabe es el más antiguo y activo de los fondos árabes de desarrollo. En 1968 se estableció el Fondo Árabe para el Desarrollo Económico y Social, que opera solamente desde 1972. En 1971 se crea el Fondo de Abu Dhabi para el Desarrollo Económico Árabe. Fuente: Fondo Especial de la OPEP, *First Annual Report*, 1976.

[17] Iraq no ratificó su contribución de 40 millones de dólares al Fondo de la OPEP.

partes del total de la asistencia —concesional o no— que los gobiernos asignan a dichos 26 países del Tercer Mundo (cuadro 22).

Por lo que toca al contenido concesional en los créditos provenientes de esos gobiernos, es mayor en el caso de aquellos que se contratan con los países socialistas, pues más de la mitad de su volumen puede ser considerado como concesional, si bien se encuentra sujeto

Cuadro 22

DISTRIBUCIÓN DE LOS CRÉDITOS DE GOBIERNOS A 26 PRINCIPALES DEUDORES ENTRE LOS PAÍSES EN DESARROLLO. (DEUDA PENDIENTE DE PAGO, INCLUIDA LA PARTE DESEMBOLSADA). 1974

(Millones de dólares)

	CAD	*Países socialistas*	*Países de OPEP*	*Otros países*	*Total*
Petroleros					
Argelia	393	767	25	12	1 197
Indonesia	3 692	1 208	—	15	4 915
Irán	43	1 579	—	56	1 679
Nigeria	323	—	—	—	323
Venezuela	33	—	—	—	33
Total	4 448	3 584	25	84	8 147
Total petroleros	4 623	3 939	107	96	8 766
Ingresos altos					
Argentina	51	—*	—	—*	51
Brasil	1 505	—*	—	—*	1 505
Colombia	850	—*	—	—	850
Chile	608	—	—	—*	699
España	74	—	—*	—*	74
Grecia	55	1	—	—*	56
Israel	312	—	—	—*	312
Malasia	115	—	—	6	121
México	62	—	—	—*	62
Perú	198	22	—	6	226
Taiwán	37	—	—	—	37
Túnez	591	53	82	2	729
Turquía	1 905	273	—	—*	2 179
Yugoslavia	415	312	—	15	741
Total	6 778	751	82	29	7 640
Total ingresos altos	7 796	1 377	102	35	9 311

	CAD	Países socialistas	Países de OPEP	Otros países	Total
Ingresos medios					
Corea (Rep.)	1 182	—	—	—*	1 182
Egipto	406	1 216	38	26	1 686
Filipinas	220	—	—	—*	220
Marruecos	448	18	98	26	590
Total	2 256	1 234	136	52	3 678
Total ingresos medios	4 315	1 803	315	159	6 592
Ingresos bajos					
India	6 630	783	—	8	7 421
Paquistán	2 771	366	840	15	3 992
Zaire	112	108	—	—	220
Total	9 513	1 257	840	23	11 633
Total ingresos bajos	11 855	3 904	1 184	94	17 037
Total, 26 países en desarrollo	23 031	6 796	1 083	188	31 098
Total, 86 países en desarrollo	28 590	11 027	1 709	385	41 711

* País que en otra época calificó.
Fuente: Banco Mundial, *World Debt Tables*, EC-167/76.

Cuadro 23

DISTRIBUCIÓN DE LA ASISTENCIA BILATERAL CONCESIONAL A 23 PAÍSES EN DESARROLLO. 1974, COMPROMISOS EN MILLONES DE DÓLARES

	Total (1)	Concesional (2)	2/1 %
Petroleros			
Argelia	168	85	50.6
Indonesia	682	585	85.8
Total	850	670	78.8
Total 86 países en desarrollo	898	709	79.0
Altos ingresos			
Argentina	528	—	0
Brasil	333	56	16.8
Colombia	54	24	44.4

	Total (1)	*Concesional (2)*	*2/1 %*
Chile	279	17	6.1
España	122	—	0
Grecia	27	23	85.2
Israel	522	9	1.7
Malasia	102	—	0
México	129	—	0
Perú	213	17	8.0
Taiwán	254	—	0
Túnez	64	57	89.0
Turquía	150	54	36.0
Yugoslavia	615	292	47.5
Total	3 392	550	16.2
Total 86 países en desarrollo	3 945	754	19.1
Ingresos medios			
Corea (Rep.)	419	25	6.0
Egipto	595	415	69.7
Filipinas	240	54	22.5
Marruecos	294	123	41.8
Total	1 548	617	39.9
Total 86 países en desarrollo	2 349	1 132	48.2
Ingresos bajos			
India	771	678	88.0
Paquistán	1 176	1 124	96.0
Zaire	255	6	2.4
Total	2 202	1 807	82.1
Total 86 países en desarrollo	4 056	3 396	83.7
Total, 23	7 992	3 644	45.6
Total, 86	11 249	5 990	53.2

Fuente: Banco Mundial, *World Debt Tables*, EC-167/76.

a vinculaciones políticas semejantes a las que ligan la asistencia proveniente de países occidentales. En el caso de la asistencia proporcionada por los países socialistas, la falta de información no permite abandonar el terreno de la especulación. En el caso de los créditos del CAD, aproximadamente la mitad es concesional. Respecto a otros países no miembros del CAD, el contenido concesional es inclusive

ligeramente menor. Finalmente, en el caso de los países miembros de OPEP, aproximadamente la mitad de la asistencia canalizada a terceros países en desarrollo es concesional, pero casi toda aquella que circula entre los propios países petroleros reviste ese carácter.

Como se observa en el cuadro 23, a nivel de grupos de países, según se ha señalado, el de bajos ingresos recibe casi la mitad (45%) del total de la asistencia bilateral concesional otorgada a 26 países del Tercer Mundo. La proporción es mayor (54%) cuando se consideran 86 países del Tercer Mundo. A nivel de países concretos, los más favorecidos resultan: Paquistán, Indonesia, India, Egipto y Yugoslavia, que en conjunto absorben el 87.5% del total de la ayuda concesional canalizada a 26 países del Tercer Mundo.

3. *El endeudamiento público externo de origen privado**

A. Aspectos generales

El retorno masivo de la banca privada a la escena internacional se inició a mediados de la década de los cincuenta. Esto sucedió a través, aun cuando no de modo exclusivo, del mercado del eurodólar, que consiste en el sistema de intermediarios financieros a escala mundial que reciben depósitos, piden prestado y otorgan créditos en euromonedas.[18]

El mercado eurodólar fue secuela natural de los controles financieros internos adoptados en la posguerra por Estados Unidos, Europa Occidental y Japón. Las actividades del mercado eurodólar se encuentran libres de control de las autoridades monetarias y de los organismos financieros internacionales, aun cuando se han hecho esfuerzos por establecer controles supranacionales, que no han tenido éxito por los divergentes intereses económicos y políticos de los principales países exportadores de capital.

Desde su inicio el mercado del eurodólar ha registrado una alta y sostenida tasa de crecimiento. Mientras en 1965, su tamaño se estimó en 15 000 millones de dólares, creció al triple —44 000 millones— para 1969 y volvió a triplicarse hasta 132,000 millones de dólares en 1973. Este crecimiento espectacular ha continuado hasta el presente. El BPI estimó el mercado eurodólar en alrededor de 230 000 millones de dólares en septiembre de 1976. Otra fuente, el Morgan Guaranty Trust, que incluye en su análisis las obligaciones bancarias en

* La deuda externa pública de origen privado se define como las obligaciones financieras a plazo superior de un año del sector público o garantizadas por éste. No incluye la deuda de origen privado del propio sector privado.

[18] Depósitos bancarios en cualquier lugar del mundo diferente al país de origen.

moneda extranjera de otros países (ajenos al área informativa del BPI) estimaba el volumen neto del mercado en 185 000 millones. En la actualidad, es el segundo mercado más importante después del mercado norteamericano.

Hasta 1969, las empresas y los bancos norteamericanos eran los principales usuarios de los eurodólares. Después lo fueron también los sectores público y privado de los países industriales europeos. Los países en desarrollo no hacen su aparición sino hasta principios de los setenta. Diversas fuentes identifican la iniciativa más bien con países en desarrollo prestamistas que con potenciales prestatarios.

Aun en la actualidad, cuando el endeudamiento de los países en desarrollo en el mercado eurodólar ha alcanzado una magnitud que provoca preocupación en los gobiernos de algunos países acreedores, los países en desarrollo, como grupo, son proveedores netos de fondos en el mercado. En septiembre de 1976, se estimó que del total de fondos en euromonedas alrededor de 75 000 millones de dólares provenían de los países en desarrollo, de los cuales 41 000 millones eran activos de los países productores de petróleo, 19 000 millones de no productores de petróleo y, tal vez, cerca de 15 000 millones correspondientes a activos localizados en otros centros bancarios de los países en desarrollo.

Cuadro 24

DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE ORIGEN PRIVADO (DESEMBOLSADA), 1967-1976

(Miles de millones de dólares)

	73 países no productores de petróleo	*8 países productores de petróleo*	*81 países*	*Tasa de crecimiento anual (%)*	*Participación en el total de la deuda vigente (%)*
1967	8.3	0.9	9.2	—	27.9
1968	9.2	1.0	10.2	10.9	27.2
1969	10.5	1.5	12.0	17.6	28.1
1970	12.3	2.2	14.5	20.8	29.6
1971	14.2	3.1	17.3	19.3	30.3
1972	16.8	4.5	21.3	23.1	32.4
1973	20.9	6.2	27.1	27.2	34.2
1974	28.3	6.5	34.8	28.4	36.7
1975[e]	37.2	10.1	47.3	35.9	40.5
1976[e]	47.6	12.1	59.7	26.2	43.0

[e] Estimación.
Fuente: Banco Mundial, *World Debt Tables*, EC-167/76.

El endeudamiento de los países en desarrollo en el mercado eurodólar representa sólo una parte, aun cuando importante y creciente, de su endeudamiento privado total. De acuerdo con los datos más recientes del Banco Mundial, la deuda pública externa de origen privado (desembolsada) de 81 países en desarrollo se elevó de menos de 10 000 millones de dólares a cerca de 60 000 millones en los últimos 10 años. Aun tomando en cuenta la inflación reciente, el aumento en términos reales es enorme.

Durante 1967-76, la tasa de aumento del endeudamiento de origen privado ha sido casi el doble del procedente de fuentes públicas, bilaterales y multilaterales. Al mismo tiempo, han tenido lugar considerables cambios entre los créditos procedentes del sector privado. El más importante se refiere a la baja en los créditos de proveedores y el incremento notable de los recursos obtenidos a través de los mercados financieros, principalmente las instituciones bancarias. De acuerdo con ciertas estimaciones, la importancia relativa de los primeros en el total de la deuda privada se redujo entre 1967 y 1974, de 51% a 30%, mientras que la de los segundos se elevó de 37% a 66%.

De acuerdo con el Banco Mundial, el endeudamiento externo de los países en desarrollo, procedentes de instituciones financieras —principalmente bancos comerciales— significó, durante 1967-74, alrededor de tres cuartas partes (20 000 millones de dólares) del total de origen privado (25 600 millones de dólares). Con una proporción semejante aplicada en 1975 y 1976, el endeudamiento externo con intermediarios del mercado eurodólar ascendería a 40 000 millones de dólares. Esta cifra no incluye alrededor de 15 000 millones de dólares de préstamos con instituciones financieras extranjeras ubicadas en sus propios países de origen.

Las cifras correspondientes a la deuda externa de los países en desarrollo con el mercado eurodólar no pueden considerarse completas o definitivas. Las razones son diversas; en primer lugar, se basan en anuncios privados, pues no existen regulaciones que obliguen a darlas a conocer públicamente. Además, puede haber muchos motivos para que a los deudores les interese evitar la publicidad de sus transacciones o de sus condiciones. Por otra parte, se desconoce el monto de los desembolsos efectivos, las amortizaciones y las cancelaciones totales o parciales, por lo cual puede tratarse de cifras que revelan montos de crédito no vigente pero comprometido.

A finales de 1976, las estimaciones de la deuda pública externa de los países en desarrollo en el mercado eurodólar (alrededor de 40 000 millones de dólares) coincidían con la información anual conocida de los eurocréditos. De acuerdo con el análisis de Morgan Guaranty Trust, los países en desarrollo obtuvieron en ese mercado entre

Cuadro 25

CRÉDITOS BANCARIOS EN EUROMONEDAS

(Millones de dólares)

	1972	*1973*	*1974*	*1975*	*1976*
Total	*6 857*	*21 851*	*29 263*	*20 992*	*28 602*
Países industriales (incluye países socialistas)	4 392	14 569	21 920	9 828	13 115
Países en desarrollo	2 465	7 282	7 343	11 164	15 487
Países no petroleros	1 532	4 531	6 276	8 264	11 332
Exportadores de petróleo	933	2 751	1 067	2 900	4 145

Fuente: Morgan Guaranty Trust.

1972 y 1976 alrededor de 45 750 millones de dólares, equivalentes a cerca del 45% del total concedido.

Aun cuando diversas fuentes, incluyendo el Banco Mundial, sostienen que el incremento de los eurocréditos a los países en desarrollo no significa todavía ningún problema de cumplimiento en el pago, la posición contraria puede sostenerse, en vista no sólo de la reducción considerable que se ha registrado en los plazos, sobre todo en los dos últimos años, sino también de los mayores costos del endeudamiento. De esa manera, American Express International Banking Group observó recientemente que el 65% de los eurocréditos en 1973-76 eran a plazos menores de ocho años, pero que, además, esa proporción se había elevado a 88% durante los dos últimos años. En consecuencia, el servicio de la deuda, en particular para los países no productores de petróleo, se elevará rápidamente en el próximo lustro. Para 1983, el 95% del total de eurocréditos a los países no productores de petróleo otorgados hasta la fecha, deberán ser cubiertos. De acuerdo con estimaciones de American Express, en 1980 más de la mitad de los nuevos préstamos de los países en desarrollo se dedicará al refinanciamiento de su deuda bancaria. En 1985, de cada 3 eurodólares de crédito, 2 serán utilizados para refinanciar.

B. *¿Quién y por qué?*

De acuerdo con el Banco Mundial, aun cuando casi todos los países en desarrollo tienen algunas obligaciones con toda clase de acreedores privados, 5 principales deudores representaban a fines de 1974 el 62.8% del total, 10 de los más importantes significaban el 78% y 15 absorbían el 85% del total.

Cuadro 26

PRINCIPALES PAÍSES DEUDORES DE FUENTES PRIVADAS, FINES DE 1974

(Millones de dólares)

1. Brasil[a]	14 724	
2. México	8 509	
3. Argentina	2 985	
4. Corea del Sur	2 330	
5. Argelia	2 321	62%
6. Chile	1 711	
7. Filipinas	1 557	
8. Irán	1 549	
9. Perú	1 475	
10. Indonesia	1 199	78%
11. Venezuela	1 054	
12. Zaire	1 002	
13. Colombia	813	
14. Egipto	370	
15. India	267	85%
Principales países	41 866	
Total	49 126	

[a] Incluye deuda no garantizada del sector privado.
Fuente: Banco Mundial, *World Debt Tables*, EC-167/76.

Dada la importancia de los eurocréditos dentro del total de la deuda externa de origen privado (alrededor del 75%), la lista de los principales deudores en el mercado eurodólar, en 1975, resulta muy semejante a la de 1974. En el período 1971-75, 50 países en desarrollo (incluyendo 8 productores de petróleo) obtuvieron 29 000 millones de dólares en el mercado de eurodólares. La distribución por años fue como sigue: 985 millones en 1971, 3 000 millones en 1972, 7 500 millones en 1973, 7 600 millones en 1974 y 10 400 millones en 1975. Por otra parte, del total, 7 400 millones de dólares (25%) corresponden a 8 países petroleros, 16 000 millones (56%) a los países en desarrollo de ingreso alto, 3 000 (10%) a aquellos con ingreso medio, y sólo 887 millones (3%) a países de ingreso bajo. El resto (5.5%) se canalizó hacia algunos países no miembros del BIRF.

Las cifras por países revelan que un número limitado de países en desarrollo principalmente exportadores de petróleo y países semiindustrializados, han utilizado de manera significativa los recursos disponibles en el mercado eurodólar. Sólo 15 países obtuvieron, en el

lapso mencionado, más de 500 millones de dólares cada uno, dentro de una variedad muy amplia que va desde 5 839 millones (México) hasta 523 millones (Panamá). Otros ocho países obtuvieron entre 200 y 500 millones, y cuatro países más, entre 100 y 200 millones cada uno. El resto de países en desarrollo recurrió al euromercado por cantidades poco importantes.

Resulta interesante tratar de saber por qué algunos países con acceso relativamente fácil al mercado no han hecho uso de los recursos disponibles, y qué razones explican el uso intensivo del endeudamiento en eurodólares por otros países.

Uno de los pocos estudios detallados de la deuda de los países en desarrollo en el mercado del eurodólar señala que no es fácil responder a esas cuestiones, aparentemente sencillas.[19] El volumen del endeudamiento privado de los países en desarrollo debe relacionarse con factores que atañen tanto a deudores como a acreedores. El enorme monto de operaciones que tuvo lugar se explica, lógicamente, sólo porque los deudores querían y podían pedir prestado y los acreedores estaban dispuestos a prestar.

El estudio de la OCDE cubre 11 países, desde Brasil, el segundo país deudor más importante en el mercado privado, hasta deudores marginales como India y Kenia. El estudio abarca más de 10 000 millones de dólares de eurocréditos, o sea, una tercera parte del total de los préstamos obtenidos por los países en desarrollo en 1971-75, y comprende tanto a países productores como a no productores de petróleo, de diferentes niveles de ingreso per cápita. Los clasifica en tres grupos: deudores deseosos (Brasil, Zaire, Costa de Marfil y Panamá), ambivalentes y renuentes.

Las razones detrás de las diversas actitudes son de una variedad extrema. Brasil abrió sus puertas a los recursos bancarios en eurodólares para estimular su programa de industrialización, mientras que Zaire lo hizo para aumentar su producción minera; Costa de Marfil pidió prestado en virtud de su persistente déficit de balanza de pagos.

Por otra parte, dentro de los países ambivalentes y renuentes, diversas consideraciones internas, principalmente de origen económico y político, explican su comportamiento. Entre los renuentes, India, por ejemplo, consideró que su endeudamiento en mercados privados afectaría negativamente su acceso al crédito concesional.

Fuera de los países exportadores de petróleo, que son muy solventes, los acreedores privados mostraron una clara preferencia por los países en desarrollo relativamente grandes, de ingreso alto, en crecimiento, con sistemas políticos estables, recursos mineros (no necesa-

[19] P. A. Wellons, *Borrowing by Developing Countries on the Eurocurrency Market*, OECD Development Center, París, 1977.

riamente limitados a petróleo) y contactos bien establecidos con la comunidad financiera internacional. Estos factores explican la imagen sobre la capacidad de endeudamiento de un país, mejor que ciertos refinados indicadores económicos de la calidad del manejo de la política económica interna. La actitud meramente comercial, en gran medida sin posiciones ideológicas, sin un gran interés en el uso final de los recursos prestados, contrasta, a menudo, con las posiciones ideológicas, autoritarias o moralistas que sostienen acreedores públicos, multilaterales o bilaterales.

La afirmación de que los acreedores privados no muestran un gran interés en el uso de los recursos, siempre y cuando el deudor mantenga su imagen de "buen riesgo", se respalda con el cuadro 27.

Cuadro 27

DESTINO DE LOS EUROCRÉDITOS A LOS PAÍSES EN DESARROLLO, 1971-1973

(Porcentajes)

Gobierno	*36*
Nacional	32
Estados	3
Municipios	1
Sector Público	*54*
General	3
Bancos Central y de cambios	12
Sector Financiero	12
Industrias extractivas	17
Servicio	5
Transporte	5
Sector Privado	*8*
General	2
Subsidiarias de empresas extranjeras	6
Otros	*2*

Fuente: P. A. Wellons, *Borrowing . . . , op. cit.*, p. 11.

Los datos del cuadro 27 deben ser analizados con ciertas reservas, dadas las limitaciones del sistema de información disponible. Así, por ejemplo, aun cuando se señala que el 90% de los eurocréditos se destinó al sector público de un número limitado de países en desarrollo,

es posible que la cifra correcta sea de alrededor de 80%. Sin embargo, es significativo el volumen importante de recursos con fines generales de apoyo de balanza de pagos, a pesar de que se suponía que los créditos eran para financiar proyectos específicos.

El estudio de la OCDE insiste en que —por lo menos entre 1971 y 1974— el incremento observado en el endeudamiento en euromonedas no obedece a una reducción en los recursos disponibles de fuentes oficiales, multilaterales o bilaterales, o a una caída en los ingresos de exportación. Aun cuando este punto de vista puede ser debatido, es probable que muchos países en desarrollo acudieron al mercado financiero privado porque representaba una alternativa relativamente fácil ante las dificultades políticas internas de una reforma fiscal o del mejor control del sector público; además el euromercado permitía evadir los intentos de vigilancia económica de los organismos bilaterales internacionales o nacionales.

Por último, algunos países en desarrollo deudores alegan que los préstamos privados eran también preferibles por hallarse más libres de mecanismos burocráticos por parte de los acreedores.

Durante 1971-75, en diversos países en desarrollo, los déficit de balanza de pagos, y los presupuestarios respondieron, no sólo a la falta de dinamismo o el estancamiento de los ingresos fiscales y de exportación, sino también a una política interna expansionista en el gasto público corriente y de inversión y en las importaciones. No cabe duda que la disponibilidad de fondos en el mercado eurodólar facilitó el mantenimiento de niveles de actividad económica, que no hubiera sido posible sostener de otra manera. El hecho de que el costo financiero de ese endeudamiento fuera alto o de que, en ciertos casos, los recursos no se manejan bien, es otra historia.

La participación de los países en desarrollo en los préstamos del mercado eurodólar se elevó de 35% en 1972 a 52% del total en 1976, y estuvo acompañada por una mayor concentración entre los países deudores. La explicación de este fenómeno, que ha provocado creciente preocupación en los principales países acreedores, no es difícil. Primero, sólo un pequeño número de países en desarrollo que habían logrado ser considerados como "buenos riesgos", podían seguir pidiendo prestado. Segundo, en varios países la deuda externa había alcanzado tales niveles que se consideró necesario —por parte de los acreedores— proporcionarles recursos adicionales para asegurar el cumplimiento de su servicio. Y, tercero, diversos prestamistas privados tuvieron la creencia de que la importancia política de los principales deudores, aunada a los efectos internos en los países acreedores de una posible suspensión por los países en desarrollo de pagos de su deuda

auguraban la cooperación de sus gobiernos y de los organismos internaciones para salvaguardar la situación. Criterio análogo siguieron los principales países deudores, y algunos de ellos mostraron gran habilidad para refinanciar sus deudas en discretas negociaciones con sus acreedores mayores.

C. *Condiciones de endeudamiento de los países en desarrollo en eurodólares*

El análisis de las condiciones de los eurocréditos en el periodo 1973-1975 —con base en una muestra de 17 países en desarrollo, incluyendo los 12 deudores más importantes— revela un endurecimiento gradual, que parece independiente del costo del mercado de euromonedas.

Cuadro 28

TASA DE DEPÓSITOS A 90 DÍAS EN EURODÓLARES

(Oferta de los bancos principales)

	Enero	*Abril*	*Julio*	*Octubre*
1967	5.56	4.63	5.13	5.69
1968	5.38	6.56	6.19	6.63
1969	7.56	8.44	10.38	9.75
1970	9.56	8.56	8.38	7.63
1971	5.81	6.25	6.69	5.94
1972	4.94	5.00	5.63	6.00
1973	6.63	8.25	11.38	9.13
1974	8.94	11.69	13.44	10.06
1975	7.44	6.69	6.98	7.20
1976	5.51	5.40	5.77	5.45
1977	5.12	5.12	5.78*	

* Junio.
Fuente: Morgan Guaranty Trust, *World Financial Statistics.*

1973

En 1973, el primer año de la gran expansión de europréstamos a los países en desarrollo, el tamaño promedio de las operaciones individuales era de alrededor de 25-30 millones de dólares. La mayoría de los créditos fueron otorgados por una sola institución bancaria y sus condiciones eran semejantes a las aplicadas a prestatarios de entre los países industriales.

Los plazos fueron, a veces, superiores a 10 años, con un promedio entre 8 y 10 años. Los principales deudores pudieron obtener plazos

de amortización para operaciones importantes —más de 50 millones de dólares superiores a 12 años, e incluso con periodos de gracia de 2 y 3 años. Por consiguiente, la estructura de vencimiento de la deuda privada de los países en desarrollo, era inclusive mejor que la de los países industriales. Es más, la diferencial en la tasa de interés (la diferencia que cobran los intermediarios sobre la tasa interbancaria de oferta de fondos en Londres, o LIBOR) era semejante para los países en desarrollo, particularmente los más importantes, y para los países desarrollados.

1974

El año de 1974 presenció el inicio de la recesión económica e incertidumbre acerca del futuro del eurodólar, motivada por la bancarrota de algunas instituciones de crédito, y por el aumento acelerado de las tasas de interés, las cuales llegaron a alcanzar un nivel de 14%, y promediaron en el año 11%, tasa que se compara con 9% en 1973 y 7.5% en 1975. Aun cuando el volumen de los eurocréditos se elevó durante el año sólo en 1 000 millones de dólares, mucho menos que en 1973 (5 000 millones de dólares) y que en 1975 (3 000 millones), las condiciones financieras sufrieron un serio deterioro, en detrimento de la mayoría de los deudores. Los créditos a plazos superiores a 10 años se hicieron raros, mientras que el número de los otorgados a plazos menores a 6 años se elevó considerablemente.

Las diferenciales de la tasa de interés, que al principio del año eran de alrededor del 1% se elevaron, en promedio, a 1 3/5% en los últimos meses de 1974, con excepción de los créditos a unos cuantos países petroleros y en particular a hábiles negociadores. Los periodos de gracia prácticamente se eliminaron y aparecieron en la escena, más como regla que como excepción, los cargos por comisiones, manejo, etc., conocidos como "carga inicial".

A pesar de la imposibilidad de hacer cálculos precisos, es posible que el costo real del endeudamiento privado de los países en desarrollo en el mercado del eurodólar se haya elevado a fines de 1974, respecto a 1973, en alrededor de 50%, representando casi el doble del costo en los préstamos de los organismos multilaterales y en los bilaterales de origen público. Así, los préstamos privados a los países en desarrollo se convirtieron en muy buen negocio para los prestamistas.

1975

La tendencia hacia menores plazos y mayores costos se mantuvo en 1975, a pesar de que el mercado se caracterizó por la abundancia de recursos financieros para los países prestatarios en desarrollo. Los cré-

ditos privados a los países industriales se redujeron considerablemente por primera vez, de 23 000 millones de dólares en 1974 a 20 500 millones en 1975.

La expansión en las operaciones del mercado internacional de capitales en 1975 obedece, pues, al aumento de los préstamos a los países en desarrollo y a los países socialistas europeos. Los primeros se elevaron en 3 000 millones de dólares, o sea, 30% (a un nivel de 13 400 millones), mientras que los destinados al bloque socialista europeo lo hicieron en 1 600 millones, es decir, más de 100% (para situarse en 800 millones de dólares).

A pesar de la anterior bonanza, las condiciones financieras mostraron luego tendencia al deterioro. Los créditos con plazos a más de 10 años desaparecieron completamente y el grueso de las corrientes de préstamos (75%) fueron a plazos menores de 6 años. Los plazos promedio para la deuda privada de los países en desarrollo se redujeron sensiblemente en el lapso de 1973-75. Así, por ejemplo, para Argelia, pasaron de 12 a 7 años; para Argentina, de 7 1/2 a 5 años, y para Brasil, de 12 a 6 1/2. La diferencial en las tasas de interés se amplió otra vez y se elevaron otros cargos; los periodos de gracia casi fueron olvidados.

La explicación de estas tendencias no resulta fácil. Algunos expertos lo interpretan como resultado de las alteraciones del euromercado a mediados de 1974 y del temor a exponerse a los riesgos del momento. Sin embargo, tan simple explicación no es totalmente satisfactoria, pues el deterioro tuvo lugar en un mercado "líquido" y a ninguno de los países en desarrollo que habían realizado operaciones en el mercado se le negaron los fondos.

Los préstamos a los países en desarrollo no sólo continuaron en 1975, sino que experimentaron cambios cuantitativos y cualitativos. El tamaño de las operaciones se elevó de modo considerable. Mientras en 1973, sólo 14 créditos excedieron de 100 millones de dólares cada uno, en 1974 eran ya 20 (incluyendo uno de 500 millones para México) y 35 en 1975. Todos estos enormes empréstitos (préstamos "jumbo") fueron otorgados por consorcios de los mayores bancos norteamericanos, europeos y japoneses. Dentro de estos grupos, los nombres de un reducido número de bancos estadounidenses, canadienses y europeos reaparecía con frecuencia considerable en el último año citado. Diversos factores explican el aumento en el monto de los eurocréditos en 1975. Dentro de ellos, las presiones inflacionarias y el aumento de los fondos petroleros disponibles juegan un papel importante.

El endurecimiento en las condiciones de préstamo respondió principalmente a dos factores: las altas tasas de inflación prevalecientes en las principales economías, lo que provocó la elevación generalizada de

las tasas de interés y el acortamiento de los plazos y, además, el riesgo creciente de prestar a países pobres con fuertes desequilibrios de pagos y una deuda externa considerable.

Las condiciones relativamente uniformes de estas grandes transacciones y su destino de apoyo, en general, de la balanza de pagos hacen pensar que, más que resultar de la negociación con los deudores, sean el resultado de un acuerdo informal entre los acreedores. Dada la magnitud del endeudamiento externo de los países en desarrollo en los años anteriores, su poder de negociación se vio erosionado con respecto al costo del dinero prestado. Mientras los países deudores no tenían acceso a los prestamistas oficiales, por lo menos en la magnitud necesaria, y estuvieran, además, interesados en mantener la libertad en el uso de los recursos, es decir, en no sujetarse a programas de ajuste, se veían forzados a pagar por dicha libertad en términos financieros. De esta manera, la comunidad de intereses entre los deudores públicos de los países en desarrollo y los prestamistas internacionales privados se vio cimentada. Entre tanto, el conflicto de propósitos entre estas dos partes y los organismos financieros públicos, multilaterales y bilaterales, se agudizó. Todo lo cual condujo a nuevas discusiones en 1976, a nivel gubernamental, en los países prestamistas, acerca de la necesidad de robustecer las instituciones multilaterales de crédito.

D. *La estructura institucional*

La expansión reciente de los créditos internacionales privados a los países en desarrollo estuvo acompañada por el surgimiento de una compleja estructura de instituciones financieras dedicadas total o parcialmente a estas actividades. Durante 1971-73, por lo menos 605 entidades, distribuidas en todo el mundo, pero concentradas en Estados Unidos, Europa Occidental y Japón, intervinieron, por lo menos, en un crédito en euromonedas a los países en desarrollo.[20] El número de intermediarios puede elevarse a más de 1 000 instituciones, si se incluyen transacciones en el mercado eurodólar, a corto plazo, que rara vez se anuncian.

Dentro de las 605 instituciones mencionadas se incluyen consorcios bancarios (multinacionales y nacionales), sucursales extranjeras y subsidiarias de bancos individuales, subsidiarias controladas en su mayoría por bancos extranjeros y empresas mixtas. En 1973 operaban en 56 países —30 industrializados y 26 países en desarrollo.

El mayor número de instituciones financieras que operaban con los países en desarrollo estaba localizado en: Estados Unidos, 137; Reino Unido, 107; Francia, 51; Japón, 31 y Luxemburgo —un paraíso ban-

[20] P. A. Wellons, *Borrowing . . . , op. cit.*

cario—, 23. En el caso de Estados Unidos y Japón, la gran mayoría de estos bancos estaban sujetos a control nacional. En el Reino Unido, Francia y Luxemburgo, el mayor número estaba controlado externamente, principalmente desde los Estados Unidos.

La mayoría de los bancos localizados en los países en desarrollo, y con operaciones con éstos, no sólo estaban controlados desde el exterior sino que se encontraban ubicados en "refugios" bancarios o fiscales.

Aun cuando las cifras anteriores revelan el tamaño de la estructura institucional de los intermediarios internacionales privados, no reflejan la participación relativa por país de origen ni el grado de concentración de sus operaciones de préstamo. De acuerdo con el estudio mencionado de la OCDE, no existe la posibilidad de determinar el monto de los créditos para cada banco individual. Resulta igualmente difícil establecer el grado de predominio de un número reducido de los grandes imperios financieros internacionales. Dicho predominio, por otra parte, no puede medirse sólo por la participación en el capital. Es más, no se sabe en realidad quién es dueño de quién y en dónde, sino que tampoco puede aclararse fácilmente quién controla efectivamente a quién, por medios distintos a la participación en el capital.

Existe, sin embargo, suficiente evidencia de que el grado de concentración entre los prestamistas se ha venido incrementando con rapidez, a pesar de la competencia existente dentro de cada país, y entre países, en el campo del crédito internacional privado, y se puede concluir que tanto el sistema bancario norteamericano como sus bancos más importantes desempeñan el papel predominante en los préstamos a los países en desarrollo.[21]

De acuerdo con el Morgan Guaranty Trust, los bancos norteamericanos, ya sea operando desde Estados Unidos o a través de los intermediarios en el mercado eurodólar, representaron en 1976 alrededor de 40 000 millones de dólares, de los 60 000 millones de deuda bancaria externa de origen privado de los países en desarrollo no petroleros. El Sistema de la Reserva Federal ha estimado que los 21 bancos más importantes de los Estados Unidos habían prestado, a fines de 1975, 22 800 millones de dólares a los países en desarrollo, en su con-

[21] Esto obedece al hecho de que, como lo señala un estudio reciente, "... en la última década, el sistema financiero norteamericano ha sufrido una transformación histórica. Los bancos principales no operan en un mercado competitivo, a escala regional o nacional. Se han convertido en conglomerados transnacionales, que van detrás del mercado, desempeñando no sólo diversas operaciones financieras en todo el mundo, sino también actividades no bancarias en más de 200 industrias de los Estados Unidos". Ronald E. Müller y Robert Cohen, "The Transformation of US Banking and Economic Instability: A Systemic Dilemma", *Executive*, Cornell University, Ithaca, N. Y., febrero, 1977. Ver también Andrew F. Brimmer y Frederick R. Dahl, "Growth of US Banking Activities Abroad". *Journal of Finance*, mayo, 1975.

junto. De este total, dos terceras partes (14 500 millones) se originaban en los seis bancos principales.[22]

El predominio de los bancos norteamericanos se aprecia en el cuadro siguiente:

Cuadro 29

DEUDA EXTERNA (VIGENTE) DE LOS PRINCIPALES PAÍSES EN DESARROLLO. FINES DE 1975

(Millones de dólares)

	Total bancos privados extranjeros	*20 principales bancos de EU*	*6 principales bancos de EU*
Alto ingreso			
Argentina	3 186	1 071	725
Brasil	14 847	5 540	3 734
Colombia	1 576	756	571
México	13 465	5 810	3 573
Perú	2 302	2 066	665
Uruguay	161	54	54
Zambia	341	99	99
Ingreso medio			
Corea del Sur	3 309	1 473	972
Egipto	914	177	162
Filipinas	2 010	740	597
Ingreso bajo			
India	416	197	178
Zaire	783	162	123

Fuente: *The Economist*, enero 22 de 1977, basado en datos del Morgan Guaranty Trust.

Este predominio de los bancos de Estados Unidos en los préstamos a los países en desarrollo, refleja, en parte, las circunstancias en las que nació el mercado eurodólar y los cambios de la legislación bancaria de Estados Unidos durante los años sesenta. Además, existen otros factores adicionales:

a) El gran tamaño del sistema bancario norteamericano comparado con el de sus competidores en Europa y Japón; *b*) el abrumador uso del dólar como principal moneda de crédito internacional; *c*) la presencia global de los bancos de los E.U. que se encuentran no sólo en

[22] "Third World Risks", *The Economist*, Londres, enero 22, 1977.

los grandes centros financieros internacionales sino también en el Medio Oriente y en la mayoría de los países en desarrollo; *d*) la agresividad empresarial de los banqueros norteamericanos, en comparación con unas actitudes más conservadoras hacia las operaciones foráneas de los banqueros europeos y japoneses; y, finalmente, *e*) el bajo rendimiento de las operaciones realizadas en el interior de los Estados Unidos en los últimos años, que elevó el atractivo de las operaciones internacionales y las hizo particularmente importantes. Según *U.S. Comptroller of Currency,* en 1976, alrededor del 75% de las utilidades de los bancos de E.U. procedían de sus operaciones en el extranjero.

Estos factores sugieren el continuado predominio futuro de los intermediarios financieros internacionales de E.U. en los créditos a los países en desarrollo. Este volumen de los activos financieros de la banca de E.U. en los países en desarrollo, así como el grado de concentración de dichos activos tanto entre las instituciones prestamistas como entre los países deudores, empezaron a preocupar seriamente al Congreso y al Ejecutivo de E.U. en 1975 y 1976. A la vieja preocupación acerca del impacto de las operaciones de préstamos privados al exterior —a través del eurodólar— sobre la efectividad de la política financiera y monetaria norteamericana, se agregó el temor a los posibles riesgos financieros para los bancos implícitos en estas operaciones.

El objetivo principal de los prestamistas privados en sus operaciones con los países en desarrollo es maximizar las utilidades dentro de "límites de riesgo razonables". Sin embargo, este objetivo privado puede entrar —y de hecho entra— en conflicto con un objetivo nacional de fundamental importancia: el mantener una relativa estabilidad monetaria y financiera interna. A la luz de la expansión sostenida en las operaciones internacionales del sistema bancario norteamericano, es fácil entender el deseo de las autoridades monetarias por establecer algún control sobre los préstamos bancarios al exterior. Algunos europeos desearían también controles similares para sus bancos internacionales.

En virtud de las operaciones a escala mundial del mercado eurodólar, establecer controles internos unilateralmente parece imposible. En consecuencia, en los últimos dos años, las autoridades monetarias de Estados Unidos y de algunos países europeos, han lanzado la idea de sustituir los intentos de control sobre el origen de los fondos por el control del uso final de los eurocréditos. Este razonamiento explica las recientes iniciativas surgidas en el Banco Mundial y el FMI para lograr aumentos considerables en los recursos de estos organismos financieros internacionales, de suerte que el crédito oficial multilateral pueda reemplazar, al menos en parte, el crédito privado a los países en desarrollo, robusteciendo así la posición del Banco y del Fondo no

sólo frente a los deudores, sino también frente a los grandes acreedores privados.

Por otra parte, dentro de la estructura institucional del mercado de euromonedas, existe otro elemento que representa también un motivo de preocupación, y que consiste en la elevada concentración de pasivos financieros. La expansión extraordinaria en la disponibilidad de fondos en manos de unos cuantos países exportadores de petróleo durante los últimos años, colocados en un número relativamente reducido de instituciones bancarias, ha provocado una concentración de pasivos —en su mayoría a corto plazo— que constituye un elemento serio de inestabilidad.[23] Con esta perspectiva, deben entenderse mejor los esfuerzos desarrollados a partir del primer trimestre de 1975, por el Banco de Inglaterra y el Sistema de la Reserva Federal para ofrecer apoyo a aquellas instituciones bancarias que se enfrentan a problemas temporales de liquidez, causados por retiros abruptos de petrodólares u otros depósitos. Es por ello que frente a la concentración de activos, tanto entre instituciones prestamistas como entre países deudores, debe agregarse, para completar el panorama, la concentración de los pasivos financieros, tema que requiere un análisis más completo y profundo.

E. *Las dificultades en la emisión de bonos de los países en desarrollo*

Una de las características principales del endeudamiento privado de los países en desarrollo es la importancia, relativamente pequeña, de la emisión de bonos. Esto contrasta con la proporción considerable que, dentro de las operaciones del mercado internacional, representa la colocación de bonos extranjeros o internacionales por parte de deudores de países industriales o de organismos internacionales.[24]

De un total de 60 700 millones de dólares que los países industriales obtuvieron de fuentes privadas en 1973-75, la emisión de bonos en el exterior ascendió a 26 700 millones, o sea, 45%. La obtención de recursos por los organismos internacionales en los mercados de capital, durante el mismo periodo, ascendió a más de 14 000 millones de dólares, de los cuales, todos, con excepción de 80 millones, estuvieron representados por bonos. Por otra parte, la emisión de bonos de los países en desarrollo sumó 1 000 millones de dólares, equivalente al 6% del total de su endeudamiento de origen privado (25 800 millones de dólares).

Al inicio (1970-71) de la entrada de los países en desarrollo en el

[23] Los depósitos en la banca privada internacional de los países exportadores de petróleo ascendían, a fines de 1976, a casi 63 000 millones de dólares.

[24] Bonos exteriores son aquellos emitidos en el mercado de capitales de un país extranjero, mientras que los bonos internacionales corresponden al mercado eurodólar.

mercado del eurodólar, algunos expertos consideraron que su endeudamiento sería por medio de la emisión de bonos.[25] Empero, los bonos no sólo se convirtieron en la excepción, sino que la participación de los países en desarrollo en la emisión de nuevos bonos continuó bajando, tanto en términos absolutos como relativos.

Durante 1973-75, fueron hechas nuevas emisiones de bonos por 30 países, incluyendo 5 exportadores de petróleo. Sólo un país colocó una suma superior a 500 millones de dólares (México); tres países (Argelia, Hong Kong y Brasil) lo hicieron entre 100 y 200 millones. El resto de los países colocaron montos inferiores. De la colocación total 810.9 millones de dólares se emitieron en el mercado eurodólar, 704.4 millones en los Estados Unidos y sólo 78 millones en los mercados de capital europeo.

En el primer semestre de 1976, esta situación se deterioró todavía más, pues sólo 7 países en desarrollo pudieron colocar nuevos bonos, por un total de 447 millones de dólares, dentro de los cuales tres países (México, Argelia y Brasil) significaron el 85% del total. Esto parece indicar que las posibilidades de obtener recursos para los países en desarrollo emitiendo bonos eran muy limitadas.

En la primavera de 1977, sólo se cotizaban en el mercado internacional 53 emisiones de bonos de los países en desarrollo, en comparación con 66 australianas, 161 canadienses y 65 danesas, sin mencionar las innumerables emisiones de grandes empresas, públicas y privadas, de Estados Unidos y Reino Unido.

La tasa media de interés de estos bonos era entre 7 y 8.5% y los rendimientos netos muy similares, dada su cotización muy cercana a la par. Con respecto a las pocas nuevas emisiones de bonos de los países en desarrollo, sus condiciones se deterioraron en 1976, en comparación con las emisiones importantes de los países industriales. A mediados de 1977, los emisores de primer orden entre los países en desarrollo, como Brasil y México obtenían plazos inferiores en alrededor de 2 años a los de bonos de deudores importantes de los países industriales, mientras las tasas de interés eran superiores en 1.5-2%.

En el caso de bonos emitidos por países en desarrollo en eurodólares, el principal obstáculo reside, probablemente, en la falta de confianza por parte de los inversionistas y en su preferencia por los bonos emitidos por empresas públicas o privadas de los países industriales.

La mayoría de los estudios recientes sobre el acceso de los países en desarrollo a los mercados internacionales de capital dedican una gran atención a las barreras legales y descuidan los aspectos operacionales

[25] Richard Cooper y Edwin M. Truman, "An Analysis of the Role of International Capital Markets in Providing Funds to Developing Countries", *Weltwirtschaftliches Archiv*, No. 106, 1971.

de la colocación de bonos. La persistencia de estos obstáculos provocó que el Comité Mixto de Desarrollo del Banco Mundial y del Fondo recomendara, en 1976, un programa de acción para los principales exportadores de capital con el propósito de:

a) eximir a los países en desarrollo deudores del requisito de autorización previa para la emisión de valores, u otorgársela automáticamente;
b) realizar modificaciones legales en la reglamentación a que están sujetos los inversionistas institucionales para permitirles adquirir valores de los países en desarrollo, y
c) simplificar el registro y los requerimientos de información que imponen a países en desarrollo las autoridades de los países exportadores de capital.

Debido a las preferencias de los inversionistas privados por valores conocidos de países industriales, la mejoría en el acceso de los países en desarrollo al mercado de valores de los países industriales, no afectaría en forma importante las posibilidades de obtener recursos para la mayoría de los países en desarrollo. Sin embargo, los pocos que se encuentran ya presentes en el mercado de bonos externos e internacionales, emitiendo pequeñas cantidades, es posible que puedan seguir haciéndolo, pero los bonos sólo pueden ayudarlos marginalmente. Dada la magnitud de su deuda pública total, los países en desarrollo deben, en ciertos casos, movilizar más ahorros internos y usarlos con mayor eficiencia, si en verdad están interesados en salir del círculo vicioso del endeudamiento progresivo.

4. *Condiciones financieras y destino de los préstamos internacionales*

A. *Evolución de las condiciones financieras*

Las condiciones financieras de los préstamos canalizados hacia el Tercer Mundo, varían de manera importante según se trate de fuentes privadas, o de fuentes oficiales. Inclusive en el caso de las fuentes oficiales, esas condiciones financieras son diversas, según se trate de asistencia de tipo concesional, como la que los gobiernos y algunas organizaciones otorgan a ciertos países —generalmente a los de bajos ingresos, pero también a aquellos con quienes existen vínculos especiales, por razones políticas o estratégicas— o de préstamos que siguen de cerca las pautas del mercado.

Por lo que toca a las condiciones financieras de los créditos acordados por el conjunto de las fuentes oficiales al conjunto de los países en desarrollo, éstas se deterioraron de manera leve entre 1967 y 1974.

Sin embargo, la tendencia, que es más acusada si se toma como referencia 1969, no afectó la duración de los periodos de gracia.

Según se aprecia en el cuadro 30, la tasa de interés promedio aumentó de 4.3% a 6.3%. El periodo de vencimiento promedio de los créditos disminuyó ligeramente de 17.1 a 16.9 años, pero lo hizo de 19.0% a 16.9% —es decir, en 12.5%— si se consideran como referencia el promedio de 1968. El periodo de gracia promedio de los créditos aumentó ligeramente, de 4.6 a 4.8 años, pero permanece invariable si se toma como referencia el promedio de 1968. El contenido concesional de los créditos disminuyó considerablemente (41.7%) provocando un endurecimiento de las condiciones financieras (41.7%) asistencia oficial para el desarrollo.

Las condiciones de la asistencia financiera proporcionada a los gobiernos por las organizaciones multilaterales y los gobiernos varían, en primer lugar, según los niveles de ingreso de los beneficiarios. Se observa mayor rigor en tales condiciones conforme los países ascienden en la escala de ingreso. Esto tiene que ver fundamentalmente con la política de varias organizaciones oficiales de financiamiento —multilaterales y bilaterales— que prefieren otorgar créditos de alto contenido concesional —medido por tasas de intereses inferiores a las que privan en el mercado, y plazos de amortización y periodos de gracia más amplios— a los países de menor desarrollo relativo. De hecho, el contenido concesional de la asistencia otorgada a los países de menor desarrollo ha sido dos veces más elevado que para el conjunto de los 86 países en desarrollo.[26] Lo anterior se reproduce igualmente a nivel geográfico; así, las condiciones son más severas en América Latina y el Caribe, así como en los países mediterráneos más avanzados, que para Asia y Africa.

La conclusión que se obtiene del cuadro 31 es que, aun siendo cierto que en el curso de los años 1967-68 a 1973-74 las condiciones financieras de los créditos oficiales canalizados al Tercer Mundo se han endurecido, el movimiento no ha sido homogéneo y ha perjudicado de manera particular a los países petroleros, pero sobre todo a los países en desarrollo de ingresos altos y medios, donde, además, se registra una tendencia a la privatización de la deuda externa, es decir, una mayor dependencia de los mercados privados, donde las condiciones son, por lo general, más onerosas.[27]

Asimismo, las condiciones de la asistencia financiera proporcionada a los gobiernos por las organizaciones multilaterales y los gobiernos,

[26] 67% de contenido concesional, contra 33% para el promedio de los años 1967-68 y 1973-74.

[27] En 1974, la relación entre el endeudamiento en mercado financiero y los compromisos totales fue: países exportadores de petróleo = 19%, países de ingresos altos/medios = 34%, países de bajos ingresos = 4%.

Cuadro 30

EVOLUCIÓN DE LAS CONDICIONES FINANCIERAS DE LOS CRÉDITOS OFICIALES CONCEDIDOS A LOS PAÍSES EN DESARROLLO, 1967-1974

	Monto (millones de dólares)	*Créditos*		*Tasa de interés %*	*Elemento concesional %*	*Monto de donaciones (millones de dólares)*	*Elemento concesional de créditos y donaciones %*
		Plazos de amortización (años)	*Periodos de gracia (años)*				
1967	10 087.8	17.1	4.6	4.3	34	2 968.0	49
1968	9 998.2	19.0	4.8	4.4	34	2 794.2	49
1969	11 961.9	18.4	4.3	4.8	32	2 877.7	45
1970	13 788.2	19.1	5.0	4.9	32	2 830.7	44
1971	15 578.3	17.6	4.7	5.1	29	3.071.9	41
1972	20 191.0	17.5	4.7	5.3	29	3 616.8	40
1973	26 853.2	18.2	5.8	6.1	26	3 617.9	35
1974	36 259.7	16.9	4.8	6.3	24	4 397.7	32

Fuente: Banco Mundial, *World Debt Tables*, EC-167/76.

varían según la institución de que se trate, A nivel multilateral, la Asociación Internacional de Fomento sujeta el total de sus créditos —que tienen por destinatarios a los países más pobres del sistema— a tasas de interés muy bajas con relación a las que privan en el mercado (1976 = 3%), y plazos de amortización y periodos de gracia mucho más largos (1976=50 y 10 años, respectivamente). Los créditos del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento —como los de los regionales: África, América Latina y Asia— aplican condiciones que, en general, siguen de cerca las pautas del mercado (interés actual=8.5%). La Tercera Ventanilla del Banco Mundial sigue condiciones intermedias entre los recursos ordinarios del BIRF y los fondos de la AIF.

A nivel bilateral, son los países del bloque socialista de Europa Oriental los que mayor concesionalidad imprimen a sus créditos que, por otro lado, no son, en general, muy cuantiosos. Sólo el 50% de la asistencia del CAD es concesional, y las pautas seguidas por sus integrantes son de lo más diverso. Los países miembros de OPEP sujetan sus créditos —destinados a países de bajos ingresos— a condiciones concesionales en alto grado, sobre todo desde la creación, en 1976, de su Fondo Especial.

De manera semejante, las condiciones financieras de los créditos otorgados de fuentes privadas a los países en desarrollo —básicamente, países de ingresos altos y petroleros— también han registrado en los últimos años un deterioro importante. Éste refleja no sólo las condiciones inflacionarias de la economía mundial, sino la disminución del poder negociador de los países deudores, resultado del crecimiento en la magnitud de su deuda contratada.

La comparación detallada de los términos y condiciones de contratación de créditos en el mercado eurodólar se describió en el capítulo anterior. Los intermediarios financieros explican el endurecimiento de las condiciones de préstamo en los últimos años en los mercados internacionales —particularmente en el euromercado— en términos, como ya se señaló con anterioridad, de los problemas económicos presentes en el panorama mundial a partir de 1974 —inflación y recesión— y su propia preocupación frente a lo que parece ser un riesgo creciente. Sin embargo, esta explicación parece simplista e incompleta, puesto que el mayor rigorismo en las condiciones tuvo lugar en un mercado de deudores, del cual no se excluía ni a un solo prestatario país en desarrollo ya establecido, ni siquiera en casos tan dudosos como los de Corea del Sur y Zaire. Los riesgos crecientes visualizados por los intermediarios financieros fueron cubiertos tanto por el aumento en las comisiones sobre los nuevos créditos como por la reducción de los

Cuadro 31

EVOLUCIÓN DE LAS CONDICIONES FINANCIERAS DE LOS CRÉDITOS OFICIALES CONCEDIDOS A LOS PAÍSES EN DESARROLLO, SEGÚN GRUPOS DE LOS PAÍSES BENEFICIARIOS, 1967-68 Y 1973-74

	Monto (millones de dólares)	*Créditos*		*Tasa de interés %*	*Elemento concesional %*	*Monto de donaciones (millones de dólares)*	*Elemento concesional de créditos y donaciones %*
		Plazos de amortización (años)	*Periodos de gracia (años)*				
Países exportadores de petróleo							
1967-68	2 427.3	15.5	3.7	4.2	31	559.4	44
1973-74	11 044.1	16.2	4.6	5.7	24	778.5	31
Países de ingresos altos							
1967-68	11 030.8	15.5	4.3	5.0	28	1 070.3	34
1973-74	31 405.9	14.3	4.4	7.5	15	1 543.4	19
Países de ingresos medios							
1967-68	2 708.6	16.5	4.3	3.8	34	1 326.7	55
1973-74	9 617.0	19.1	5.1	5.6	29	1 898.2	42
Países de ingresos bajos							
1967-68	3 923.7	27.2	6.8	2.8	53	2 825.6	73
1973-74	10 264.1	26.4	6.8	3.2	49	3 780.6	63

Fuente: Promedios elaborados en base a *World Debt Tables*, EC-167/76.

vencimientos, medidas que, por otro lado, incidieron negativamente sobre la solvencia a corto y a largo plazo de los países deudores.

Tomando nota de las variaciones en las condiciones financieras de los préstamos, según el tipo de país acreedor y el deudor, pero con base en el hecho más amplio del endurecimiento general de esas condiciones, se busca ahora presentar una visión global. Para ello se recurre a un indicador: el llamado costo medio de los intereses de la deuda externa. Éste se define como la relación entre los pagos por concepto de intereses y la deuda pendiente sobre sumas desembolsadas. El costo medio expresa una gran heterogeneidad de tasas de interés, ya que el pago de intereses refleja las condiciones prevalecientes en años anteriores. Sin embargo, constituye un buen indicador de tendencias a mediano y largo plazo.

El mayor costo medio para el financiamiento de origen privado, salta a la vista en el cuadro 32, como de igual manera sobresale su crecimiento más acelerado de 1967 a 1974 que el del componente de origen oficial, lo cual repercute, necesariamente, en un endurecimiento generalizado de las condiciones del financiamiento externo. A nivel de las fuentes privadas, el costo medio de los préstamos contratados en el mercado financiero, prácticamente, se duplica, al mismo tiempo que aumenta el predominio de este financiamiento en el total privado, mientras que el de los que provienen de proveedores crece más lentamente. A nivel de las fuentes oficiales, el costo medio se incrementó en mayor medida, en el campo de las organizaciones multilaterales, reflejando un endurecimento reconocido por las propias autoridades del Banco Mundial. Pero aun la asistencia financiera para el desarrollo, proporcionada por los países del CAD y los países socialistas de Europa Oriental, ha visto incrementar su costo medio o endurecer sus condiciones en los últimos años.

En el mismo cuadro 32 se observa, sin embargo, una gran dispersión de costos medios. En 1974 los costos correspondientes a los créditos otorgados por los países socialistas y por los países del CAD fueron 71% y 33% inferiores al promedio general, pero mayores que en 1967. Los correspondientes al mercado financiero fueron 64% superiores. La razón es que estos últimos se encuentran condicionados por las tasas vigentes en el mercado, mientras que los créditos multilaterales lo están en menor medida, y los créditos socialistas guardan muy poca o ninguna relación con los mercados internacionales de capital.[28]

[28] La mayor parte de la asistencia financiera bilateral de los países del CAD se otorga ligada a otras consideraciones, tales como el aprovisionamiento en el país que otorgue el crédito, de allí que obedezca antes que a las condiciones del mercado financiero, a los propósitos de "sostener" la producción y las exportaciones.

Cuadro 32

RELACIÓN ENTRE LOS INTERESES PAGADOS Y LA DEUDA DESEMBOLSADA DE 81 PAÍSES EN DESARROLLO, SEGÚN FUENTES CREDITICIAS

(Miles de dólares)

	1967			*1974*		
	Deuda 1	*Intereses 2*	*2/4 %*	*Deuda 3*	*Intereses 4*	*4/3 %*
Fuentes crediticias:						
Privadas	*8 962 005*	*329 740*	*3.7*	*33 126 659*	*2 229 893*	*6.7*
Proveedores	4 446 572	160 134	3.6	10 130 737	534 084	5.3
Mercado financiero	4 515 433	169 606	3.8	22 995 922	1 695 809	7.4
Oficiales	*23 303 183*	*608 469*	*2.6*	*57 871 016*	*1 884 099*	*3.3*
Multilaterales	5 200 288	196 201	3.8	15 551 217	733 785	4.7
Países del CAD	15 024 623	384 484	2.6	35 226 442	1 059 762	3.0
Economías planificadas	3 078 272	27 784	0.9	7 093 357	90 552	1.3
Total	*32 265 188*	*938 209*	*2.9*	*90 997 675*	*4 113 992*	*4.5*

Fuente: Elaborado en base a: Banco Mundial, *World Debt Tables*, EC-167/76, agregación de datos por país.

La dispersión observada en los costos medios se amplifica si la información se desagrega tomando en consideración tres grupos de países: de ingresos medios, de ingresos bajos y exportadores de petróleo. (Ver sobre el particular cuadro 31.) Del mismo cabe subrayar dos hechos aparentemente contradictorios con lo anteriormente señalado. Primero, el costo medio de los intereses pagados por los países exportadores de petróleo en el mercado financiero es, sensiblemente, mayor que el pagado por los otros dos grupos de países, pero ello tiene que ver con la estructura y las condiciones del endeudamiento de dos países, Argelia y Venezuela.[29] Segundo, los países del CAD imponen un costo medio menor cuando cobran intereses a los países de ingresos medios y exportadores de petróleo.

B. *Destino de los préstamos internacionales*

Como en el caso de las condiciones financieras, hay diferencias en cuanto al destino de los préstamos canalizados a los países en desarrollo según se trate de fuentes privadas u oficiales. Sin embargo, dado que el destino de los préstamos lo decide el prestatario (dentro de los marcos que le fijan las entidades prestamistas), también hay diferencias según el grado de desarrollo del país deudor y las exigencias planteadas por su particular situación de endeudamiento con el exterior.

Partiendo del análisis de las fuentes, puede decirse de manera general que los prestamistas privados no parecen tener ninguna preferencia con respecto al empleo asignado a los fondos que proporcionan. En la media en que el país prestatario responda a la imagen de "solvencia" y su gobierno esté dispuesto a avalar el crédito, el prestamista privado se da por satisfecho (ver cuadro 27).

Si bien no puede hablarse de la aplicación de un criterio definido en el empleo de los fondos de origen privado, pues éstos se han destinado a metas tan diversas como: programas de industrialización, financiamiento de déficits en cuenta corriente y del desnivel de las finanzas públicas, etc., sí hay mayor homogeneidad en las preferencias de los acreedores en cuanto a sus deudores. Dejando de lado a los países petroleros que son considerados solventes, los prestamistas privados han demostrado preferir a los países más grandes y en expansión de entre los países en desarrollo en la categoría de ingresos altos.

Similar función cumplen los créditos de proveedores. La asistencia de los países socialistas es ligada aún en mayores proporciones.

[29] Países que irrumpieron con particular fuerza en el mercado financiero desde 1971. Al parecer contrataron a corto plazo, de donde los costos medios del interés que pagaran durante 1973 y 1974 resultaran particularmente elevados.

Cuadro 33

Evolución de las tasas de interés pagadas

(Porciento)

	1967	*1968*	*1969*	*1970*	*1971*	*1972*	*1973*	*1974*
1. *Países de bajos ingresos*								
1.1. Créditos: fuentes privadas								
1.1.1. Proveedores	2.7	3.1	4.7	4.5	3.1	3.1	3.6	5.0
1.1.2. Mercado financiero	5.1	5.3	6.0	5.0	5.3	5.5	5.5	6.8
1.2. Créditos: fuentes oficiales								
1.2.1. Organizaciones multilaterales	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.5	2.6	2.2
1.2.2. Créditos bilaterales CAD	2.2							3.4
1.2.3. Países socialistas	1.4	1.7	1.7	1.7	1.5	1.3	1.4	1.1
2. *Países de altos ingresos*								
2.1. Créditos: fuentes privadas								
2.1.1. Proveedores	3.8	4.1	4.2	4.8	5.1	5.2	4.9	5.5
2.1.2. Mercado financiero	3.6	5.6	5.2	6.3	5.7	5.0	5.6	7.0
2.2. Créditos: fuentes oficiales								
2.2.1. Organizaciones multilaterales	4.5	4.0	4.6	5.1	4.6	5.4	6.0	5.8
2.2.2. Créditos bilaterales CAD	3.1	2.9	3.2	2.7	2.5	2.6	2.7	2.7
2.2.3. Países socialistas	1.2	1.7	1.3	1.7	1.6	1.7	2.2	1.6
3. *Países petroleros*								
3.1. Créditos: fuentes privadas								
3.1.1. Proveedores	2.6	2.9	2.9	3.0	3.2	4.6	5.5	4.8
3.1.2. Mercado financiero	6.0	3.5	3.3	6.0	5.9	4.4	4.7	9.6
3.2. Créditos: fuentes oficiales								
3.2.1. Organizaciones multilaterales	3.8							5.6
3.2.2. Créditos bilaterales CAD	1.7	2.2	2.5	2.1	2.3	2.7	2.6	2.9
3.2.3. Países socialistas	0.2	0.3	0.8	0.5	0.8	0.8	1.2	1.2

Por su parte, los países en desarrollo deudores de prestamistas privados recurren a esas fuentes no sólo por la imposibilidad —dado su mayor grado de desarrollo— de captar suficientes recursos de fuentes oficiales, sino también por disfrutar de una mayor libertad para colocar los fondos adquiridos, sin tener que sujetarse a ciertos lineamientos tanto técnicos como políticos, exigidos por los prestamistas oficiales.

Cuadro 34

DISTRIBUCIÓN POR SECTORES DEL FINANCIAMIENTO DEL BANCO MUNDIAL,* 1974-1976

(Millones de dólares)

Sector	*Monto*	*%*
Agricultura	1 627.6	24.54
Financieras para el desarrollo	761.1	11.48
Educación	321.3	4.84
Electricidad	949.3	14.31
Industria	606.0	9.14
Sin proyectos	429.0[1]	6.47
Población y nutrición	25.8	0.39
Asistencia técnica	32.0	0.48
Telecomunicaciones	64.2	0.97
Turismo	31.0	0.47
Transportes	1 370.9	20.67
Urbanización	79.6	1.20
Agua potable y alcantarillado	334.6	5.04
Total[2]	6 632.4	100.00

* Incluye BIRF y AIF.
[1] Incluye 200 millones de dólares para "mantenimiento de importaciones".
[2] Incluye 477.8 millones de dólares prestados bajo los términos de la Tercera Ventanilla.
Fuente: Banco Mundial, *Annual Report,* 1976, p. 19.

A nivel de los prestamistas oficiales existe una marcada tendencia a preferir el financiamiento para proyectos concretos en vez de financiamiento para programas generales. La razón de esta preferencia tiene su base en la idea de que un financiamiento para proyecto está en relación directa con inversiones tangibles que producen beneficios reconocidos y concretos. Por lo tanto, dichos proyectos pueden sujetarse a un análisis cuidadoso de los costos, especialmente de los montos necesarios de divisa extranjera indispensable para llenar necesidades

específicas de equipo y para suministro de personal técnico entre otros insumos. Asimismo, permite evaluar la necesidad y monto de recursos locales para llevar a cabo el proyecto. Sin embargo, estas consideraciones también pueden estar supeditadas a opciones políticas generales y de política económica en particular de las entidades prestamistas.

Se ha afirmado que el financiamiento de proyectos posee varias ventajas obvias para los países en desarrollo. No obstante, también puede adolecer de serias desventajas, tales como que el proyecto sea definido en términos demasiado estrechos o relativos; además, un proyecto no refleja las tendencias económicas generales, que sí pueden perfilarse en un programa que integre y coordine a todos los sectores de la economía nacional.

Por lo que respecta al tipo de proyectos que se financian con fondos oficiales, hay cierto grado de especialización a nivel de instituciones concretas —como, por ejemplo, el FMI se especializa en créditos para estabilización económica; el Banco Mundial, en obras de infraestructura; el Eximbanck, en créditos para la exportación, etc. La principal finalidad consiste en fortalecer el desarrollo del país prestatario. Este concepto ha estado sujeto a una clara evolución. Inicialmente, cuando el desarrollo fue definido en términos básicamente económicos, el énfasis se puso en obras de infraestructura económica y en proyectos industriales, como, por ejemplo, energía eléctrica, transportes y comunicaciones. Después, a concepto de desarrollo se le introdujo un componente de tipo social, y el financiamiento se extendió a proyectos relacionados con vivienda, agua potable, educación y hasta colonización de la tierra. De modo similar, cuando se puso el acento sobre el desarrollo industrial, los más de los proyectos de infraestructura se vinculaban con la industria. Conforme la necesidad del desarrollo agrícola se incorporó al panorama, se empezaron a financiar créditos relacionados con la agricultura.

Como ejemplo, el cuadro 34 indica la distribución sectorial de los préstamos otorgados al Tercer Mundo por el Grupo del Banco Mundial (excluida la CIF) entre 1974 y 1976. Predominan evidentemente dos rubros (agricultura y transportes), y los siguen de cerca los de electricidad, organismos financieros de desarrollo e industria. Estos cinco usos representan, en conjunto, el 80% del total.

Renegociación de la deuda externa

El crecimiento de la deuda pública externa de los países en desarrollo, así como el deterioro observado en sus condiciones en los últimos años y en las perspectivas económicas en el mediano plazo, han provocado, en fechas recientes, una preocupación cada vez mayor y más extendida sobre el problema. De manera correlativa, los países deudores han intensificado su búsqueda de nuevos y/o mejores mecanismos internacionales de alivio del endeudamiento externo. En las últimas dos décadas, 10 países[30] han celebrado 33 renegociaciones en su deuda externa, con un alivio financiero equivalente a alrededor de 8 700 millones de dólares. Como puede verse varios de estos países han tenido que acudir a dichos mecanismos de apoyo emergente en dos, tres o más ocasiones (véase el cuadro 35).

Cuadro 35

RENEGOCIACIONES DE LA DEUDA EXTERNA, 1975-1976

Países[2]	*Importe de la renegociación*[1] *(millones de dólares)*
Argentina (3)[3]	816
Turquía (3)	734
Brasil (2)	500
Chile (4)	853
Ghana (4)	585
Indonesia (4)	2 517
India (7)	1 253
Perú (2)	128
Pakistán (3)	987
Zaire (1)	350
Total	8 723

[1] La suma correspondiente representa el total renegociado en las diversas fechas.
[2] Por orden cronológico de la primera renegociación.
[3] Número de renegociaciones.
Fuente: *Euromoney*, abril de 1977.

[30] Argentina, Turquía, Brasil, Chile, Ghana, Indonesia, India, Perú, Paquistán y Zaire.

Es por ello que se ha considerado conveniente incluir, dentro del documento general, una parte que describa los aspectos más salientes de los diversos esfuerzos de renegociación de la deuda externa en los últimos 20 años.[31] El objetivo es sacar algunas experiencias que pudieran servir de guía en el futuro.

1. *Marco institucional*

Existe un consenso general en que el proceso de renegociación de la deuda externa es complicado y que toma un tiempo considerable. La iniciativa de las renegociaciones ha partido siempre del país deudor, el cual ante una situación de emergencia en su balanza de pagos y para evitar lo que se considera un recurso que hay que eludir a toda costa (el incumplimiento de la deuda), solicita a través de los buenos oficios de uno de sus principales acreedores —en ocasiones se ha buscado el apoyo de algún organismo financiero internacional— el inicio de pláticas para renegociar.

Estas renegociaciones multilaterales han tenido lugar en el seno de los diversos "Clubes" existentes (París, Londres, La Haya), o bien, dentro de los grupos consultivos o de coordinación que ha establecido el Banco Mundial. Las negociaciones han tenido un marco informal y sus conclusiones han adoptado la forma de recomendaciones a los participantes (*ad-referendum*), pendientes de ratificación a nivel bilateral. Estas conclusiones acordadas especifican, normalmente, el tipo de deuda a consolidarse y su importe, el periodo de consolidación, sus condiciones, así como los compromisos ya contraídos por el país deudor.[32]

La actitud de los países acreedores responde, naturalmente, a los intereses de toda índole que los ligan con el país en problemas, a los peligros de crear precedentes y, obviamente, a circunstancias internas del momento. Vale la pena subrayar, sin embargo, que se ha logrado establecer un tratamiento proporcional dentro de los diversos mecanismos —no sin protestas iniciales— entre todos los acreedores participantes.

Los países acreedores socialistas no han participado en estos mecanismos multilaterales. Lo han hecho, de manera bilateral, con poca frecuencia y en condiciones más favorables.[33]

Las deudas renegociadas corresponden, casi exclusivamente a créditos comerciales; algunas veces se han incluido empréstitos de gobiernos, pero nunca los provenientes de organismos internacionales. El tiempo de la renegociación ha sido, en general, largo; en ocasiones,

[31] El periodo de estudio es más largo que en el resto del documento. La disponibilidad de información hizo aconsejable esta extensión.
[32] Ver BIRF, *Multilateral Debt Renegotiations: 1956-1968,* abril 11, 1969, p. 9.
[33] BIRF, "Multilateral Debt . . .", *op. cit.,* p. 30.

casi de 2 años. Los periodos de consolidación, cortos, restringidos al mediano plazo y los lapsos que cubre el arreglo —con una enorme diversidad— se han concentrado alrededor de 3 a 5 años y, en algunos casos, de verdadera excepción, han sido hasta de 30 años. Las condiciones financieras de los acuerdos han sido de carácter comercial, pues se parte del principio de que éstas son operaciones excepcionales, para hacer frente a una situación de emergencia, y que no deben confundirse, de ninguna manera, con la forma normal de manejo de préstamos financieros externos.

De los diversos tipos posibles de arreglo —cancelación, moratoria, refinanciamiento y retabulación de los reembolsos— el más utilizado ha sido el último, cuya adopción resulta más fácil para los acreedores, aun cuando de menores beneficios para los deudores. El refinamiento implica una nueva corriente de recursos para cubrir las deudas anteriores y, normalmente, se enfrenta a obstáculos o trámites administrativos y/o legislativos en los países industriales que explican su poco uso en los procesos de renegociación. La moratoria temporal en los pagos ha sido utilizada con muy poca frecuencia y la cancelación total no se ha permitido, salvo en una ocasión y por una fracción de la deuda.

El Fondo Monetario Internacional y, en menor medida, el Banco Mundial, han participado en todas las discusiones celebradas. Su papel, normalmente, ha sido el de brindar a los participantes una visión general de los problemas y perspectivas de la situación económica del país en cuestión. Dado que con mucha frecuencia, los países que han renegociado se encontraban en una fase de reorientación global de su economía y habían celebrado acuerdos de *stand-by* con el FMI —a insistencia frecuente de los acreedores— el papel de dichas instituciones ha sido muy relevante, no sólo en el momento mismo de la renegociación, sino en la implantación de las medidas colectivas correspondientes.

Es indudable que el modo de operar de estos mecanismos institucionales de renegociación y en sus resultados, el factor político y las relaciones entre los principales países acreedores y el deudor, juegan un papel, en ocasiones, determinante. Uno de los objetivos claros en estos mecanismos ha sido la restauración de la confianza para evitar una suspensión de la corriente de recursos financieros a los países deudores.

2. *Condiciones previas a la renegociación*

A pesar de la enorme diversidad de condiciones económicas, sociales y políticas entre los países que han renegociado su deuda externa, es posible señalar algunas características fundamentales comunes a to-

dos los momentos previos a la renegociación. Dentro de esas características comunes sobresalen las siguientes:

a) baja tasa de crecimiento del producto per cápita;
b) presión política para estimular el crecimiento;
c) papel predominante del sector público al formular la estrategia global, la cual, a su vez, requiere altas tasas de formación de capital;
d) importancia decisiva de la disponibilidad de recursos externos;
e) restricción forzosa de importaciones en la mayoría de los países;
f) déficit considerable en cuenta corriente y
g) deterioro en la transferencia neta de recursos desde el exterior con consecuencias negativas inmediatas.[34]

Es indudable que, en varios de los casos examinados, la difícil coyuntura económica interna se vio agravada por un deterioro en el sector externo, ligado con frecuencia a una baja en los ingresos por exportación de bienes y servicios. En la mayoría de los casos prevalecían fuertes presiones inflacionarias en el momento de la renegociación, resultado de políticas monetarias excesivamente expansionistas, originadas, a su vez, por fuertes déficits fiscales.

El exceso de demanda era un reflejo de la intención de los gobiernos por acelerar el desarrollo económico y aliviar, a través de un elevado gasto público,[35] las crecientes presiones sociales y políticas. Este hecho, que en buena medida explica el crecimiento mismo de la deuda externa de los países en desarrollo, no es un problema de coyuntura o de carácter transitorio, sino que, por el contrario, tiene una permanencia cada vez mayor y más clara. Representa un elemento estructural que tendrá una gran influencia en el futuro general de la deuda externa.

Por otra parte, es digno de señalarse que, en la mayoría de los países, existían débiles mecanismos de control y coordinación interna de la contratación y uso de la deuda externa.

3. *La renegociación*

Además de algunos aspectos institucionales descritos, someramente, en párrafos anteriores, conviene señalar ciertos indicadores de la magnitud y condiciones del alivio obtenido con las renegociaciones. Ésta puede medirse de distintas maneras: relación con el total de la

[34] Para mayores detalles, ver UNCTAD, Ad-Hoc Group of Governmental Experts on Debt Problems of Developing Countries, *The External Debt Experience of Developing Countries: Economic Developments Following Multilateral Debt Renegotiations in Selected Developing Countries.* TD/B/C.3/A.C.8/9, Nov. 19, 1974, pp. 4 y ss.

[35] Ver Fondo Monetario Internacional, *Multilateral Debt Renegotiations: Experience of Fund Members,* agosto 5, 1971 y septiembre 20, 1974.

deuda, montos absolutos, vencimientos y otras condiciones, relación con la capacidad de importación y con la inversión.

En términos generales, puede decirse que estas magnitudes observan, asimismo, una gran diversidad entre los países. Así, por ejemplo el importe del alivio anual ha variado de 2 millones de dólares (Ghana) hasta 430 millones (Indonesia). De igual manera, las proporciones de la deuda consolidada frente a los pagos originales ha fluctuado entre 15% (Chile, India) hasta 85% (Indonesia). Una gran variedad se aprecia, igualmente, en el caso del periodo de alivio —en algunos casos restringido sólo a menos de dos años— y en las condiciones financieras concedidas. La proporción del alivio sobre la capacidad de importación y de inversión ha variado mucho, de -0.6% (Chile) al 48% (Indonesia) en el primer aspecto y de -2.9% a 300%, para ambos casos extremos, en el segundo coeficiente. En general, y con leves excepciones, que confirman la regla, la contribución del alivio de la deuda a la capacidad de importación y a la inversión de los países deudores ha sido "modesta".[36] Por otra parte, y con las naturales diferencias, el alivio tuvo un impacto considerable en la transferencia neta de recursos.

Es importante subrayar la enorme diversidad en las características financieras de los esfuerzos de renegociación, lo cual dificulta, sobremanera, la obtención de pautas generales de posible aplicación futura.

4. *El periodo de post-renegociación*

En virtud de que, en la gran mayoría de los países, la renegociación formó parte de todo un complejo de medidas de reorientación económica tendientes a restaurar un "equilibrio" más adecuado, resulta difícil poder evaluar los efectos de las renegociaciones, dado, fundamentalmente, que es imposible juzgarlos de manera independiente de otras medidas económicas y sociales adoptadas al mismo tiempo.

En este terreno, vale subrayar la diversidad de situaciones de un país a otro, que dificultan las conclusiones de carácter general. Es, sin embargo, importante resaltar que *todos* los países en cuestión llevaron a cabo devaluaciones de sus monedas al tiempo de la renegociación. Por otro lado, un buen número de ellos entraron en programas de estabilización, con el apoyo del FMI, y que, casi todos, adoptaron cambios importantes en la política financiera, monetaria y cambiaria, en forma que pudiera llamarse "ortodoxa".[37] Además, buen número de ellos registraron cambios radicales en sus regímenes políticos.

[36] UNCTAD, *op. cit.*, pp. 17 y 18.

[37] El Informe Pearson, hace 8 años, llamaba ya la atención sobre estos problemas. Ver, *Partners in Development*, Report of the Commission on International Development, Praeger Publishers, Nueva York, 1969, pp. 156-160.

Algunas observaciones sobre ciertos indicadores económicos en la etapa de la post-renegociación pueden ser reveladoras. La tasa de aumento en los precios se redujo y se provocó una disminución en el déficit del sector público. El comportamiento de las importaciones y de la transferencia neta de recursos fue muy variado, en tanto que en todos los países mejoraron los resultados de sus cuentas con el sector externo, obedeciendo, en buena medida, a una tasa superior de aumento de los ingresos por concepto de exportaciones. Por su parte, en general, es posible apreciar un menor dinamismo en el crecimiento del PNB.

Como puede apreciarse, los efectos generales de estos esfuerzos de renegociación pueden calificarse como benéficos, sobre todo si se toman en cuenta las repercusiones que hubieran tenido lugar en caso de no hacerlos. Esto es especialmente cierto, dado que han permitido proporcionar un apoyo indispensable a la balanza de pagos y evitar un retraso o suspensión en el flujo de capitales externos; al mismo tiempo, sirvieron de soporte a las medidas de reorientación económica.

A pesar de lo anterior, es fundamental reconocer que "...en la mayoría de los países, las condiciones prevalecientes y que habían dado lugar a la necesidad de renegociar la deuda externa no fueron eliminadas".[38] Esto explica, en gran medida, por qué los países que han renegociado una vez, se ven forzados, al poco tiempo, a volverlo a hacer, y ayuda a comprender el problema de fondo de la deuda externa de los países en desarrollo.[39]

5. *Algunas conclusiones preliminares*

La renegociación de la deuda externa es una medida para hacer frente a una situación crítica en la balanza de pagos y en el sistema económico general. Su explicación esencial reside —por la experiencia observada— en los resultados de políticas en exceso expansionistas. Sin embargo, las condiciones severas requeridas por los acreedores —o por lo menos no adecuadas para la situación específica del deudor— no han contribuido en nada a dar solución más o menos permanente a sus problemas de pagos.

Sin duda, la adopción oportuna de medidas correctivas es preferible a la renegociación, que de cualquier manera coloca a los deudores "contra la pared"; a su vez, ésta resulta mejor que permitir el incum-

[38] UNCTAD, *op. cit.*, p. 19.

[39] A fines de agosto de 1977, Perú había iniciado, otra vez, según algunos informes publicados en la prensa especializada, pláticas para solicitar una ampliación a los plazos de su deuda externa (alrededor de 4 000 millones de dólares), en virtud de la aparición de serios problemas en el sector externo de su economía y en el nivel de sus reservas internacionales.

plimiento del crédito externo, porque las consecuencias se estiman sumamente perjudiciales.

Los mecanismos multilaterales de renegociación de la deuda —que operan de manera informal— resultan relativamente complejos, responden claramente al interés comercial o político de los países acreedores, y el cumplimiento de sus "recomendaciones", en general, implican un tiempo excesivamente largo.

Las características que se han dado a la renegociación responden, más bien, a las condiciones comerciales y de mercado. Los países acreedores han insistido mucho en no desvirtuar el carácter excepcional del mecanismo, que es sólo para situaciones de emergencia. Aun cuando la magnitud del alivio ha variado de manera muy considerable, en general puede decirse que, aunque benéfico, ha sido relativamente modesto. Las renegociaciones han formado parte, en la mayoría de los casos, de programas más amplios de reorientación económica hacia políticas más "ortodoxas".

La diversidad enorme de los países, de la situación imperante antes de la renegociación, de la magnitud y condiciones del alivio obtenido hacen difícil sacar conclusiones generales para su posible aplicación futura.

Las dificultades en el servicio de la deuda pública externa de los países en desarrollo tienen, en buena medida, una naturaleza esencial de largo plazo. Cualquier arreglo internacional debería responder también a este carácter y establecer los requerimientos de capital y las condiciones financieras adecuadas. En las renegociaciones efectuadas hasta ahora se ha pasado por alto este hecho fundamental.

Dadas las perspectivas de la deuda externa de los países en desarrollo, aunadas a la evolución previsible de sus economías, es posible que, en los próximos años el acceso a los mecanismos de renegociación, en busca de un alivio necesario, se vuelva más frecuente, en volúmenes mayores y extendido a un número mayor de naciones. Es vital, por tanto, provocar un cambio de actitudes por necesidad, frente a la renegociación, que actualmente es considerada como un recurso último, o, en algunos casos, casi como una catástrofe.

Es obvio que si en el futuro próximo los criterios fundamentales en torno a la renegociación persisten —dificultades institucionales, tratamiento comercial, limitaciones de cobertura, horizonte de corto plazo, etc.— el alivio a que los países en desarrollo puedan aspirar seguirá siendo limitado. Sin embargo, si se adoptan actitudes nuevas, sólo posibles con un cambio de política fundamental por parte de los acreedores, y se aprovechan las coyunturas que la renegociación puede ofrecer, se ubicarían los nuevos préstamos en su verdadero contexto de desarrollo y se canalizarían los flujos financieros a largo plazo en me-

jores condiciones. En tal caso, los países en desarrollo podrían ver en la renegociación un apoyo importante para superar los obstáculos a su desarrollo económico y social.

El endeudamiento externo de los países en desarrollo: Un examen de puntos de vista

Desde hace varias décadas, el problema de las corrientes financieras de los países industriales a los países en desarrollo, ha ocupado un lugar importante en la literatura económica, en los medios económicos oficiales, tanto a nivel nacional como internacional y en la comunidad bancaria.

Sin embargo, el crecimiento extraordinario, en términos nominales de la deuda pública externa de los países en desarrollo durante los últimos años, ha llevado el problema al primer plano de la atención mundial. Empero, la discusión ya no se limita, exclusivamente, al debate sobre los efectos y consecuencias en las economías y finanzas de los países en desarrollo, sino que, en forma creciente, ha surgido en los centros financieros del mundo una preocupación sobre posibles consecuencias negativas, tanto para distintos países acreedores como para la solvencia financiera de las instituciones bancarias internacionales y, particularmente, de las que operan en el mercado de euromonedas.

Es por ello que en esta parte final del documento se ha considerado conveniente examinar, de modo somero, los principales puntos de vista alrededor del problema. El análisis no se limita a las posiciones adoptadas por los países en desarrollo y los países industriales, sino que cubre también las de algunos organismos internacionales y de la propia banca privada internacional. Asimismo, comprende los aspectos salientes de diversas propuestas para hacer frente a la problemática de la deuda externa, algunos de los cuales se encuentran actualmente en la fase preliminar de discusión.

1. *La posición de los países en desarrollo en los foros internacionales*

En el seno del Banco Mundial, del Fondo Monetario Internacional, del Comité de Asistencia para el Desarrollo de la OCDE, de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo, así como

en muy diversas reuniones celebradas entre países del Tercer Mundo, el problema de la deuda externa ha sido objeto de planteamientos y amplias discusiones. En la Conferencia sobre Cooperación Económica Internacional, que terminó sus trabajos a principios de junio de 1977, sin llegar a los acuerdos sustantivos en la gran mayoría de los puntos de su agenda, el tema fue centro de las deliberaciones.

Los planteamientos de los países en desarrollo han carecido, hasta los años más recientes, de propuestas concretas y viables económica, financiera y políticamente. Por otro lado, sorprende la ausencia de voluntad política de los países industriales, a reaccionar de modo no tradicional a los planteamientos hechos por la mayoría de los miembros de la ONU, primero en la UNCTAD y después en la Conferencia de París. Por ello, sigue vigente la observación del Presidente del Banco Mundial al respecto, hecha ya en 1965, de que "si se persiste en lo que estamos haciendo, ello equivale, en esencia, a no hacer nada".

A lo largo de la última década, los países en desarrollo han criticado, de manera insistente, el volumen insuficiente y las condiciones demasiado "onerosas" de los recursos financieros procedentes del exterior. Junto a este planteamiento general, el "alivio" al peso del servicio de la deuda externa, la eliminación de la atadura de los créditos, la ampliación del uso de los recursos de origen externo al financiamiento de gastos locales, la preferencia por los créditos para programas y no para proyectos y por las corrientes multilaterales en vez de bilaterales, iban conformando lo que pudiera llamarse una "ideología" de los países subdesarrollados sobre el endeudamiento externo. Parte importante de esta posición —inspirada, en buena medida, por los estudios realizados durante más de una década por la Secretaría de la UNCTAD— lo representa el reconocimiento, cada vez más cabal y preciso, de que el problema de la deuda externa es solamente una faceta de las relaciones económicas internacionales y que tiene que ser considerado, no ya como un simple reflejo de los desequilibrios coyunturales de las economías subdesarrolladas, sino conjuntamente con los problemas del comercio internacional y de los movimientos financieros que ocurren entre los países avanzados y los en desarrollo, como parte integrante de la problemática que plantea el ordenamiento económico internacional.

Los países en desarrollo han insistido, de manera reiterada, en que el volumen de financiamiento oficial para el desarrollo no ha crecido de acuerdo con sus necesidades, ni con su capacidad de absorción, ni tampoco conforme a las posibilidades reales de los países industriales de transferir recursos financieros a la parte subdesarrollada de la economía mundial. De estos puntos de vista resultó una plataforma política importante, que se tradujo en la obtención —hace más de 10 años—

del compromiso, todavía no cumplido por parte de los países industriales,[40] para destinar el 1% de su PIB (0.7% en condiciones "blandas") a la asistencia financiera a los países pobres.

Hace 10 años, el propio Presidente del Banco Mundial señalaba que "el volumen de la asistencia financiera a los países en desarrollo, desde cualquier punto de vista razonable". La misma posición fue compartida por el conjunto de los países subdesarrollados durante todo el periodo. En 1967, por ejemplo, los países agrupados en la Comisión Especial de Coordinación Latinoamericana (CECLA) —importante antecedente del Sistema Económico Latinoamericano (SELA)— reiteraron "su preocupación frente a los graves problemas de la insuficiencia de los recursos financieros externos disponibles".[41] Después de casi una década, en vísperas de la IV UNCTAD, el Grupo de los 77 se pronunció en forma casi idéntica durante una reunión ministerial de coordinación, celebrada en Manila en febrero de 1976.[42]

Es, principalmente, en el seno de la UNCTAD donde el tema de la insuficiencia de las corrientes financieras ha recibido una marcada atención, a lo largo de los años. La Secretaría de la UNCTAD estimaba en mayo de 1976 que "el déficit en cuenta corriente de los países que enfrentan situaciones difíciles es posible que rebase el de la década precedente",[43] a menos que, mediante consenso internacional, se arbitren medidas para aumentar el volumen y mejorar las condiciones de asistencia financiera.

Si bien el alegato de la insuficiencia del flujo de recursos externos —a la que se atribuye tal vez una importancia desmedida en el proceso de crecimiento económico— se mantuvo a lo largo de los últimos diez años con marcada insistencia, apareció, asimismo, otra preocupación cada vez mayor por el nivel absoluto de la deuda pública externa, su incremento anual y las "proporciones críticas" de la capacidad de endeudamiento en varios países en desarrollo.

Paralelamente a la insistencia acerca del volumen insuficiente de los recursos financieros externos, los países en desarrollo han subrayado, a todo lo largo del período, su deseo de lograr una "mejoría" en sus condiciones —plazos, tasas de interés y periodos de gracia—, aun cuando éstas fueron relativamente más favorables que en épocas anteriores. Ante el deterioro global que se ha registrado en las condiciones nominales de los créditos externos, debido a la creciente participación de los recursos de origen privado, el llamado a la mejoría de éstas se

[40] Es pertinente aclarar que Estados Unidos, Alemania y Japón no suscribieron el compromiso.

[41] CECLA, *Carta de Tequendama*, Bogotá, Colombia, septiembre de 1967.

[42] Véase UNCTAD, *Declaración de Manila*, Feb., 1976, punto 7.

[43] Secretaría de la UNCTAD. *Cooperación financiera internacional para el desarrollo*. TD/188, Nairobi, mayo de 1976, pp. 2 y 3.

ha intensificado en los últimos años. Empero, con excepción de las peticiones dirigidas a los países avanzados para que cumplan con el compromiso cuantitativo de ayuda oficial para el desarrollo (AOD), los planteamientos tendientes a una mejoría de las condiciones han sido excesivamente generales y, en ocasiones, no tomaban en cuenta la evolución de las condiciones cambiantes en los mercados de capitales internacionales y los procesos inflacionarios.

Frente a esta situación conviene recordar los señalamientos de la UNCTAD hechos ya en 1967: "...el deterioro en los términos y condiciones de la ayuda ha ocurrido en un momento en que el problema del endeudamiento externo de ciertos países en desarrollo exigía claramente un aumento sustancial en la proporción de donaciones y una mejoría en las condiciones de los préstamos."[44] Y... "si no se logra una mejoría sustancial en las condiciones de los préstamos en el futuro cercano será difícil evitar una reducción de la transferencia neta a los países en desarrollo, acompañada por una disminución en las tasas de desarrollo económico".[45]

Propuestas concretas sobre la liberalización general de las condiciones de las corrientes financieras externas, que se formularon desde 1971, han sido recogidas en parte por los países subdesarrollados en la reciente Conferencia sobre Cooperación Económica Internacional. Los préstamos a los países subdesarrollados, según tales propuestas, deberían hacerse a una tasa anual de interés del 2%, con vencimientos a 40 años y con periodos de gracia de 10 años;[46] o, en términos más restrictivos, "...todos los préstamos oficiales para el desarrollo deberían proporcionarse en las condiciones aplicables a los fondos de la Asociación Internacional de Fomento".[47]

El problema del servicio de la deuda externa —el pago de intereses y amortización— ha ocupado una atención permanente y marcada en todas las discusiones financieras internacionales de los últimos 10 años. Sin embargo, la preocupación se intensificó a la luz del estancamiento relativo de las corrientes de recursos financieros de origen oficial y de la evolución del sector externo de la países en desarrollo durante la presente recesión internacional.

[44] UNCTAD, Secretariat, *The Terms, Quality and Effectiveness of Financial Flows and Problems of Debt Servicing*, Trade and Development Board, TD/B/C.3/1, Feb. 12, 1967, p. 3.

[45] *Ibid.*, p. 23.

[46] Véase como antecedentes interesantes CEMLA, "Aspectos Financieros del Programa Provisional sugerido para la III UNCTAD por la X Reunión Extraordinaria de CECLA", Lima, Oct., 1971, en CEMLA, *Boletín Mensual*, Vol. XVII, Núm. 11, Nov., 1971. En los mismos términos se expresa Angelos Angelopulos, "El mito de la ayuda al Tercer Mundo", *Comercio Exterior* (Méx.), Sep., 1972.

[47] Véase CECLA, *Acuerdo de Lima*, Lima, Perú, Nov., 1971.

Para juzgar el peso del servicio de la deuda se usan distintos indicadores —ingresos en cuenta corriente, producto interno bruto, producto per cápita, monto total de la deuda pendiente, etc. El más comúnmente aplicado, que relaciona el pago de intereses y amortización con los ingresos de exportación de bienes y servicios, ha mostrado, en general, una tendencia al incremento, aun cuando a niveles inferiores a las proyecciones realizadas de tiempo en tiempo por diversos organismos internacionales.[48] Sin embargo, no solamente el "coeficiente de deuda externa" promedio de los países en desarrollo ha pasado de 10% en 1966 a 18% de los ingresos de exportaciones en 1976, sino que las perspectivas apuntan hacia una mayor elevación, que, según algunos estudios, puede llegar hasta el 30% para 1980. El servicio de la deuda de tal magnitud representaría un grave obstáculo para la disponibilidad futura de divisas y para el proceso mismo de desarrollo. Además, las cifras promedio ocultan problemas serios. Para cierto número de países, significa tener comprometida ya en este momento una cuarta parte o más de sus divisas en el pago de intereses y amortización de su deuda externa.[49]

El incremento continuo en la carga relativa del servicio de la deuda —independientemente de sus limitaciones conceptuales, al acudir a diversos indicadores— es, sin duda, un motivo de creciente preocupación.[50] La discusión de este tema en los foros internacionales durante más de una década ha puesto en claro la necesidad de analizarlo en el marco de los objetivos de la cooperación financiera internacional.[51]

Las dificultades del servicio de la deuda no se derivan tan sólo del nivel y condiciones del endeudamiento, sino también del uso que se dé finalmente a tales recursos. Muchos proyectos financiados con préstamos procedentes del exterior pueden significar una contribución importante al proceso de desarrollo económico, pero no generan, directamente, las divisas necesarias para cubrir el servicio de la deuda. En

[48] Véase, por ejemplo, UNCTAD. *Crecimiento, financiación del desarrollo y ayuda* (sincronización de las políticas internacionales y nacionales. Problemas y propuestas) TD/7 y TD/7, Sup. 5, Oct., 1967, pp. 2 y 35. *Cooperación financiera internacional, op. cit.*, Nairobi, mayo, 1976, UNCTAD, *Trade Prospects and Capital Needs of Developing Countries, 1976-1980*, TD/B/C.3/134, Nairobi, abril, 1976, p. 3.

[49] Los pagos al exterior por concepto de intereses y amortizaciones derivan de una obligación contractual y tienen, por ello, prioridad sobre otros egresos de divisas.

[50] Por lo que se refiere a las deudas contraídas en el mercado de eurodólares, se ha estimado que para 1980, dos de cada tres dólares obtenidos por los países receptores se destinarán al pago de créditos anteriores contraídos en ese mercado. Ver *The Amex Bank Review*, Vol. 4, núm. 3, marzo de 1977.

[51] *The Amex Bank Review*, Vol. 4, núm. 3, marzo de 1977. Ver, por ejemplo, el *Informe del Grupo Ad-Hoc de Expertos Gubernamentales sobre los problemas de la deuda externa en los países en desarrollo*, UNCTAD, Junta de Comercio y Desarrollo, TD/B/485 y TD/B/C.3/A.8/6, Ginebra, mayo de 1974.

ocasiones, créditos externos amortizables a corto plazo se aplican a proyectos cuyo proceso de gestación es a largo plazo. También, no siempre el uso de recursos externos ha sido todo lo eficiente que fuera de desear. En estos casos, surge una presión sobre la capacidad global de la economía para trasladar incrementos de la producción hacia mayores disponibilidades de divisas. A pesar de lo anterior, y aun a riesgo de caer en generalizaciones excesivas, existe un consenso cada vez mayor de que la "responsabilidad" de estos problemas reside en el desajuste de la economía mundial, es decir, fuera del control de los países en desarrollo, y no en la ausencia de ajuste a nivel nacional en los países deudores. En este sentido, mientras el Grupo de los 77 ha insistido en que los problemas del endeudamiento obedecen, en gran parte, a la reducción de la corriente neta de asistencia externa y a sus condiciones rigurosas, los países industriales han reiterado que tales problemas se originan en la imprevisión y en el recurso excesivo a un crédito comercial oneroso.

El crecimiento de las obligaciones del servicio de la deuda a un ritmo superior al ingreso por exportaciones —situación que no se puede sostener de modo indefinido[52]— está presionando, cada vez con mayor fuerza, hacia la búsqueda de mecanismos de "renegociación" de la deuda. Si bien puede ser que tal vez el "nivel actual del endeudamiento en los países en desarrollo no provocará suspensiones de pagos generalizadas y no requiere renegociaciones masivas de deuda",[53] el servicio de la deuda plantea problemas no sólo en la situación extrema en que la capacidad de un país para cubrir sus obligaciones se pone en duda. Los plantea también cuando estos pagos reducen la disponibilidad neta de recursos externos, de tal manera que se vuelve imposible cumplir los objetivos mínimos de desarrollo económico y social. Ésta es la razón por la que con base en la experiencia de 1960-70, los países subdesarrollados insisten, tanto en la mejoría de los mecanismos multilaterales y en la conveniencia de abarcar en las renegociaciones no sólo la deuda de origen privado y buscar términos concesionales, como también en la necesidad de prever con mayor anticipación las llamadas "crisis", para evitar la adopción de medidas, no siempre constructivas, provocadas por las situaciones de emergencia.

2. *Conferencia de París*

Las propuestas de solución a los problemas del servicio de la deuda, provenientes de los países en desarrollo, han venido ganando pro-

[52] Ver Ohlin, Goran. "Debts, Development and Default", en G. K. Helleiner (editor), *A World Divided —The Less Developed Countries in the International Economy,* Cambridge University Press, 1976, p. 46.

[53] Adler, John H. "The External Debt Problem" en *The World Bank Group,*

fundidad y precisión. Los planteamientos hechos al principio de la década a niveles de una excesiva generalidad[54] se han afinado y concretado, hasta llegar al conjunto de las propuestas presentadas por los países subdesarrollados, en enero de 1976, en la Conferencia sobre Cooperación Económica Internacional, inspiradas, en buena medida, por los trabajos de la Secretaría de la UNCTAD. En efecto, el tema del endeudamiento externo de los países en desarrollo fue incluido en el temario de la Conferencia de París, a insistencia del Grupo de 19, sólo en el sentido de que sería objeto de examen sin que el Grupo de los 8 lo aceptara como parte del temario formal.[55]

Las propuestas principales del grupo de los países en desarrollo, por lo que se refiere a medidas de alivio de la deuda, pueden resumirse en cuatro puntos:

a) consolidar las deudas comerciales de los países en desarrollo interesados y reescalonar los pagos a 25 años plazo, por lo menos;
b) transformar las deudas oficiales, en especial las de los países de ingresos más bajos, en donaciones;
c) establecer un servicio financiero para refinanciar los préstamos a corto plazo, bajo la égida del BIRF o del FMI;
d) dotar de servicios financieros más amplios a las instituciones multilaterales.

La Secretaría de la UNCTAD estimaba, hasta hace poco tiempo, que ninguna de estas propuestas tenía implicaciones financieras particularmente gravosas para los países acreedores.

Además, los países en desarrollo, representados por el Grupo de los 19, han insistido, de manera unificada,[56] en la adopción de medidas internacionales para hacer frente a los problemas futuros de la deuda externa. Dentro de sus posiciones cabe mencionar la ubicación del pro-

Multilateral Aid and the 1970's, John P. Lewis and Ishan Kapur (editors), Heath and Co., Lexington, Mass., 1973, p. 12.

[54] Ver, por ejemplo, CECLA, *Carta de Tequendama*, Bogotá, Sep., 1967: "... aplicación de métodos adecuados para la consolidación a largo plazo de la deuda externa de los países en desarrollo ..."; asimismo, Grupo de los 77, *Declaración de Manila*, Feb., 1976: "... adopción de medidas inmediatas ... para atenuar los problemas de endeudamiento creciente de los PED ...", etc.

[55] El tema del endeudamiento de los países en desarrollo fue también objeto de atención en la IV UNCTAD, celebrada en Nairobi en mayo de 1976. Ante la imposibilidad de arribar a resoluciones de aplicación inmediata, los países en desarrollo demandaron convocar una conferencia internacional especial en materia de endeudamiento. Los países avanzados, en cambio, preferían que las cuestiones de endeudamiento fuesen discutidas en alguno de los foros o instituciones ya existentes. De esta manera el asunto volvió a la Conferencia de París al sugerir el Grupo de los 8 que éste era el foro adecuado para su discusión y negociación.

[56] Dadas las diversas características y problemas entre los países en desarrollo, esta unificación de criterios ha dado lugar a serios problemas.

blema de la deuda externa dentro del contexto del desarrollo económico a mediano plazo y en el marco de la cooperación financiera internacional; mayor agilidad y oportunidad en los esfuerzos de reorganización de la estructura de la deuda; introducción de directrices acordadas internacionalmente y mejorar las condiciones de los nuevos créditos, y un celo porque se respete la soberanía nacional.

Los países desarrollados, que representaba el Grupo de los 8[57] se negaron a reconocer la existencia de un problema *general* de deuda externa, insistiendo en que los casos individuales extremos podrían ser atendidos —con prioridad— con los mecanismos existentes. Según ellos el problema de la deuda externa es un problema de balanza de pagos que no constituye necesariamente un indicio de debilidad financiera o económica; no es un problema de transferencia insuficiente de recursos para el desarrollo, ni una consecuencia del orden económico internacional existente. Por otro lado, consideraron que las medidas de "alivio" generalizado darían la impresión de pérdida general de solvencia crediticia, lo que podría reducir el volumen de recursos. Dadas estas dos posiciones contrapuestas, no hubo progreso alguno sobre el tema de la deuda externa en la Conferencia de París.

La apreciación al respecto del influyente *The Economist* de Londres reza así:

"En el engañoso tema de la deuda, el hecho de que las dos partes hayan acordado no estar de acuerdo fue, en sí mismo, un resultado bienvenido para las naciones industriales. El Grupo de los 19 había insistido con terquedad en ligar el tema con otros puntos fundamentales, como el de la energía, el financiamiento y la ayuda para el desarrollo. Ellos solicitaban una moratoria de la deuda externa de los países más pobres, estimada en cerca de 40 000 millones de dólares, y la retabulación de la deuda de los demás. Pero cuando esa misma semana vino la negativa, decidieron retirarse. Hubo desacuerdos sustanciales entre países pobres de ingreso medio, que deseaban continuar pidiendo prestado a los bancos comerciales, y el resto."

La misma fuente hizo notar que:

"El fondo de ayuda de 1 000 millones de dls. de los países industriales como acción especial fue aceptado por los 19 sin mucho problema, a pesar de que representa menos del servicio anual de la deuda externa de los países más afectados del Tercer Mundo."[58]

[57] Con excepción de Suecia, que sugirió que los países avanzados acepten "un compromiso político general para proporcionar recursos adicionales de asistencia oficial al desarrollo" y que esta asistencia se dedique "al alivio de la deuda y/o medidas equivalentes".

[58] *The Economist* (Londres), "The North and the South are Still on Speaking terms - just", 4 de junio de 1977.

3. *Puntos de vista latinoamericanos*

En América Latina ha surgido una preocupación reciente alrededor de su endeudamiento externo, que se explica por la concentración en esa región de alrededor del 40% de la deuda pública externa total de los países en desarrollo. A fines de 1975, la deuda externa de América Latina ascendía a 56 500 millones de dólares, en comparación con 12 738 millones en 1966,[59] los pagos por servicio pasaron de unos 2 000 millones de dólares a cerca de 6 000 millones y las transferencias netas de recursos externos se elevaron de 642 millones a 8 800 millones de dólares.

El peso de la deuda externa se ha elevado de modo considerable. El coeficiente de deuda externa privada a PNB subió de 13.9% en 1966 a 21.8% en 1975. Debido al aumento en el valor de las exportaciones, el llamado "coeficiente de servicio de la deuda" ha permanecido al mismo nivel de 16.9%.

La recesión internacional iniciada en 1974 se tradujo en mayores necesidades de recursos externos para América Latina. El déficit en cuenta corriente (excepto Venezuela) se elevó de un nivel promedio anual de 4 000 millones de dólares en 1974 a 16 000 millones en 1975. Aun cuando en 1976 se observó una ligera mejoría en las transacciones comerciales, la deuda externa casi se duplicó —a precios corrientes— entre 1973 y 1976. Las mayores tasas de interés y los menores plazos, reflejo del mayor endeudamiento de origen privado, provocaron una disminución sensible en la transferencia neta durante 1976, por primera vez en la historia moderna de América Latina.

La situación presente y las perspectivas del endeudamiento han sido analizadas, recientemente, por la CEPAL y el BID.[60] Sus estudios sugieren que, a pesar de un panorama que es menos dramático de lo que se piensa en otros círculos, presenta ciertos motivos de preocupación. El problema actual —como lo señalan el BID y la CEPAL— no radica tanto en la magnitud de la deuda como en el estancamiento de las corrientes de asistencia bilateral y multilateral y en las dificultades del Banco Mundial y el BID para movilizar recursos adicionales en términos concesionales. La mayor preocupación se expresa alrededor de la tesis de que América Latina, debido a su mayor desarrollo relativo, puede satisfacer sus necesidades financieras en las fuentes privadas.

[59] De acuerdo con estimaciones preliminares del BID, las cifras correspondientes a 1976 para la deuda total y desembolsada era de 67 100 y 49 100 millones de dólares, respectivamente.

[60] Para mayores detalles, ver BID, *Latin America's External Indebtedness: Current Situation and Prospects*, Washington, D. C., mayo, 1977 y Carlos Massad y Roberto Zahler, *Financiamiento y endeudamiento externo de América Latina y propuestas de solución*, CEPAL-PNUD, Santiago de Chile, 1977.

Estas inquietudes fueron recogidas en una presentación que el Presidente del BID hizo, recientemente, para justificar mayores volúmenes de asistencia hacia América Latina.[61] En dicho trabajo se señala que la posición de endeudamiento externo de la región no sufrió deterioro en la década pasada, a pesar de que la deuda total se elevó rápidamente. La mayor parte de la deuda estaba concentrada en tres países —Argentina, Brasil y México—, con economías diversificadas, vastos recursos naturales y una fuerte capacidad de exportación. La mayoría del resto de los países latinoamericanos tienen —de acuerdo con lo dicho por el Presidente del BID— "capacidad para un endeudamiento adicional importante, en tanto que otros están siguiendo políticas que les permitan continuar el cumplimiento de sus obligaciones financieras externas".

En una reunión de la CEPAL, de altos funcionarios gubernamentales, celebrada en Santo Domingo en marzo de 1977, se adoptó la posición unánime de que América Latina debería obtener mayores recursos externos para su desarrollo, no sólo porque las medidas de ajuste interno y la reducción en la tasa de crecimiento podrían tener serias implicaciones internas de carácter social y político, sino también por el impacto negativo que el ajuste tendría sobre la economía mundial, a través de la exportación de la deflación. Además, el peso del ajuste no tiene que concentrarse en los países en desarrollo, cuando el aumento de la deuda externa obedece, en gran medida, a causas fuera de su control.

La reunión de Santo Domingo consideró tres grupos de países resto al financiamiento externo. En el primero —Argentina, Brasil, México y, tal vez, Venezuela— el problema reside en mantener el acceso a los mercados de capital privado y al financiamiento oficial del Banco Mundial y el BID. Para el segundo grupo, formado por países de tamaño medio que han iniciado su proceso de expansión y diversificación de exportaciones, resulta necesario aumentar el crédito oficial en mejores condiciones y lograr que entren a los mercados de capital antes de que se le restrinjan las fuentes oficiales. El grupo de los países más pobres requiere un acceso sistemático a los fondos concesionales.

El estudio de la CEPAL reitera su propuesta reciente de establecer un mecanismo de refinanciamiento para aquellos países que se enfrenten a una crisis potencial de su deuda, similar al servicio del petróleo del FMI. Desde su punto de vista, el establecimiento de reglas preestablecidas para atender tales problemas dentro de un enfoque global, resulta mejor que el de caso por caso, apoyado por los países acreedores.

[61] Discurso de Antonio Ortiz Mena, Presidente del BID, ante la VIII Reunión del Comité Conjunto de Desarrollo del Banco Mundial y el FMI, Washington, D. C., abril 27, 1977. (Comunicado de Prensa del BID.)

El estudio apoya, por otra parte, las propuestas de los países en desarrollo ante la IV UNTAD y la Conferencia de París, y, además de rechazar el tratamiento de la región como un solo grupo de "países de ingreso medio" e insistir sobre los mecanismos de refinanciamiento (en el FMI [?]), apoya la idea de establecer una "red de seguridad financiera" para América Latina, con el propósito de reducir las violentas fluctuaciones en las corrientes de recursos privados.[62]

Resulta interesante señalar las actitudes de los principales países deudores, que, en ocasiones, contrastan con las de la mayoría de los países en desarrollo y reflejan una cierta coincidencia con las tesis de los países industriales.

En primer lugar, este grupo de países coincide con los demás en que el problema de la deuda externa no puede analizarse independientemente del contexto de las relaciones económicas internacionales. Sin embargo, su propia situación los hace deseosos de no recalcar el problema y de evitar la polémica sobre el particular. Una actitud de solidaridad con el resto de los países en desarrollo explica el mantenimiento de la posición unificada.

Como punto fundamental, sostienen que el problema no es general ni uniforme, sino que reviste las particularidades propias de cada país. No están de acuerdo en unos mecanismos globales de renegociación y les preocupa que estos esfuerzos puedan lesionar su acceso a los mercados financieros internacionales. Su capacidad de negociación y su prestigio crediticio les permite arreglar, de manera individual, cualquier problema que tengan o puedan tener con su deuda externa.[63]

4. *Otros puntos de vista recientes*

Aun cuando la Conferencia de París fue incapaz de llegar a ningún acuerdo sobre el endeudamiento externo de los países en desarrollo el tema ha sido, tal vez, más discutido a lo largo de 1967-77, que cualquiera otra materia económica internacional, exceptuadas la inflación mundial y las perspectivas a corto plazo de los países industriales. El BIRF, el FMI, la OCDE, el BPI, el BID, entre otros organismos internacionales, así como el gobierno norteamericano, los países exportadores de petróleo y los círculos bancarios privados internacionales, han participado, tanto a nivel público como privado, en estas discusiones. Es más, un número impresionante de propuestas han circulado, cada una sugiriendo una solución parcial al problema.

El examen de las discusiones y las propuestas indica que, por encima de las actitudes opuestas de los países industriales y de los en des-

[62] Estas propuestas de la CEPAL no han sido aceptadas en otros foros financieros latinoamericanos.

[63] Véase Comunicado del Grupo de los 24, Manila, 1976.

arrollo en la Conferencia de París, existen, en realidad, una multitud de posiciones. La situación actual ha sido descrita, recientemente, en los siguientes términos:

"Quienes creen que el endeudamiento de los países en desarrollo crecerá, indefinidamente, con más rapidez que su capacidad de servicio de la deuda, recomiendan una reestructuración general, bajo auspicios internacionales. Aquellos otros que consideran que el crecimiento de la deuda es un resultado de la decisión de los bancos privados por expandir sus préstamos externos, proponen una mayor vigilancia oficial de estas operaciones. Los que resaltan el fracaso del ajuste de balanza de pagos de los países en desarrollo, desean una intervención más activa del FMI en la formulación de la política económica de aquellos. Algunos más, recomiendan una disminución del ritmo de crecimiento económico como remedio a los problemas de pagos de los países en desarrollo. Y hay otros que cuestionan la racionalidad de las decisiones de crédito privado, lo que les lleva a la conclusión extrema de que se aparte a la banca privada de la concesión de préstamos de largo plazo a los países en desarrollo, función que debe ser atendida por organismos públicos tales como el Banco Mundial."[64]

Existen otras escuelas de pensamiento. Una de ellas, prevaleciente en los principales países deudores de ingresos medios, insisten en que éstos tienen suficiente poder de negociación y habilidad técnica para manejar su problema de deuda por sí solos, y, por otro lado, dan a entender que el apoyo que dichos países dieron al frente común adoptado en París por los países en desarrollo, fue una concesión política en nombre de la solidaridad. Otra escuela, radical, proclamada en algunos países en desarrollo, demanda —sin una gran congruencia—, por una parte, el repudio de la deuda externa consecuencia de la "explotación imperialista", y, por otra, una transferencia mayor de recursos a los países pobres, en condiciones no especificadas, libres de prácticas de explotación.

5. *El Grupo del Banco Mundial*

El Banco Mundial reconoce el problema de la deuda externa y acepta que su solución no se reduce a un mero ajuste de balanza de pagos. Considera, por otra parte, que el reciente hincapié en la búsqueda de soluciones de corto plazo —alivio de la deuda— está equivocado.

Primeramente, el Banco estima que el endeudamiento creciente de los países en desarrollo es consecuencia del flujo insuficiente de recursos financieros y no del comportamiento cíclico de la economía mun-

[64] Cleveland, Harold van, y Brittain, Bruce W. H., "Debt and the Banks. Are the LDCs' over Their Heads?". *Foreign Affairs*, julio de 1977, p. 748.

dial; en segundo término, insiste en que el uso de datos nominales de la deuda externa de los países en desarrollo y la consolidación de cifras de casi 100 países, con amplias diferencias en su nivel de desarrollo e ingreso, así como el efecto inflacionario reciente, hace que esta información sea poco útil para el análisis y las decisiones de política; en tercer lugar, en caso de que las cifras se expresen en términos reales y se comparen con otros indicadores como el "coeficiente de la deuda", los ingresos por exportaciones, el PIB global o per cápita, el problema se torna menos agudo y más manejable; en cuarto lugar, dentro de la escasa probabilidad de una expansión de la transferencia de recursos reales, existen dos problemas apremiantes: la deuda de los países más pobres y el endeudamiento excesivo, particularmente con acreedores privados, concentrado en unas cuantas naciones de ingreso medio. El primer problema es "de largo plazo, y no podrá ser resuelto con una mera retabulación a corto plazo y una mayor acentuación de las condiciones liberales. Lo que se requiere es un sustancial crecimiento real en el flujo neto de capitales a los países más pobres, desde fuentes públicas, por arriba de los niveles que aparecen ahora como posibles".[65]

El segundo problema, que afecta a un grupo reducido de países de ingreso medio, es resultado directo —afirma el Banco— del papel cada vez más importante de los bancos privados en el crédito internacional a los países en desarrollo. El problema no radica tanto en el tamaño de la deuda como en el deterioro de su estructura, que origina un rápido y a veces peligroso aumento en el coeficiente del servicio de la deuda. La situación actual del grupo de los deudores ha sido descrita, recientemente, por el Presidente del Banco Mundial como un dilema:

"El brusco incremento de sus déficit en cuenta corriente no se ha mitigado. Los altos desequilibrios pueden continuar por lo menos en los próximos 5 ó 10 años, en caso de que estos países logren tasas de aumento en su PIB de alrededor de 6 a 7%, las cuales representan la base misma de su prestigio como sujeto de crédito. Empero, seguir ateniéndose al financiamiento de sus fuentes privadas para cubrir dichos déficit requerirá una elevación importante de los créditos de bancos comerciales y otras instituciones financieras. En la medida en que una gran proporción de esa deuda sea de corto plazo, cualquier problema de liquidez temporal en divisas —o aun su expectativa— puede convertirse fácilmente en una crisis".[66] Fácilmente el Banco Mundial se atribuye un papel marginal en el alivio del peso de la deuda de los principales países deudores.

[65] McNamara, Robert. Discurso ante la Junta de Gobernadores del BIRF, Manila, Filipinas, octubre 4 de 1976.

[66] McNamara, *ibid.*, p. 19.

A pesar de que las estadísticas sobre el endeudamiento externo de los países en desarrollo, elaboradas por el Banco, son las mejores disponibles, en cualquier parte pueden criticarse en razón de que sólo ofrecen un cuadro parcial. No incluyen, por ejemplo, la deuda pública a corto plazo, la del sector privado o la originada por cuestiones militares. Por lo tanto, no es fácil evaluar si el juicio del Banco sobre la "relativa gravedad" de la situación global de la deuda es objetivo o si obedece en alguna medida a sus intereses institucionales o posiciones de política. Además, debe tomarse en cuenta que la evaluación del Banco Mundial sobre la situación global o particular podría tener un sesgo conservador, dada su necesidad de evitar "predicciones fatalistas" y, por otro lado, conservar su prestigio financiero.[67]

Considerando la participación muy limitada del Banco Mundial en las renegociaciones de la deuda, debido a su dependencia respecto a los mercados internacionales de capital y a su necesidad de transmitir a sus tenedores de bonos la imagen de una organización conservadora y moderada, no es sorprendente que se mantenga, por lo menos en público, fuera de la controversia actual sobre la crisis de la deuda externa de los países en desarrollo. Con respecto a las cuestiones derivadas de la creciente "privatización" de la deuda pública de los países en desarrollo, el Banco no puede ir mucho más allá de recoger y distribuir las cifras sobre deuda externa. Éstas, por cierto, ahora se manejan con mucho mayor grado de publicidad y cada vez amplían más su alcance y profundidad.

6. *El Fondo Monetario Internacional*

El FMI ha representado sólo una pequeña parte del financiamiento total del déficit comercial de los países en desarrollo y, a pesar del incremento en sus recursos financieros totales, el monto de su apoyo, en términos relativos, ha continuado decreciendo. En 1975 y 1976, los créditos del FMI a los países en desarrollo fueron de 3 000 y 2 000 millones de dólares, respectivamente, que representan menos del 10% de los déficit globales. Desde el punto de vista cuantitativo, las operaciones del FMI contrastan, por ejemplo, con el crecimiento de los recursos procedentes de los países de la OPEP, y, todavía más si se comparan con la importancia creciente de los fondos de financiamiento privado a los países en desarrollo.

Como algunos observadores independientes[68] han señalado, los paí-

[67] Frank, Charles Jr., "Comment on Debt Adjustment: The Tyranny of Bankers and Bondholders", en John P. Lewis and Ishan Kapur, *The World Bank Group, Multilateral Aid and The 1970's*, D. C. Heath and Co., Lexington, Mass., 1973, p. 129.

[68] *The Economist*, octubre 2 de 1976.

ses en desarrollo han mostrado una clara preferencia por los servicios del petróleo y del financiamiento compensatorio, en vez de acudir a los acuerdos tradicionales de *stand-by*. Este comportamiento muestra una falta de entusiasmo por la supervisión y la condicionalidad del FMI.

El servicio del petróleo, en el FMI, se estableció a mediados de 1974 con el propósito de reciclar los petrodólares a todos los países —no sólo a los países en desarrollo— que resultaron afectados por el aumento en el precio del petróleo a fines de 1973. Sus condiciones financieras eran ligeramente más atractivas —tasa de interés, 7%; plazo, 7 años y 3 de gracia— que las del mercado. La fórmula de acceso automático elevó su atractivo para muchos países. En 1974-75, 55 países utilizaron el servicio del petróleo por un monto cercano a 7 000 millones de DEG's. Alrededor de 45% fue utilizado por tres países industriales y el resto repartido entre más de 50 países en desarrollo.[69]

La historia reciente del financiamiento compensatorio es también ilustrativa. Su uso casi nulo durante los 15 años iniciales se vio estimulado de modo considerable con las reformas de diciembre de 1975. En 1976, 2 400 millones de DEG fueron girados por 48 países, o sea, más del doble de recursos que durante toda su existencia anterior.

El FMI ha entablado, recientemente, diversas negociaciones para expandir sus actividades más allá de sus tradicionales mecanismos de créditos contingentes (*stand-by*). De modo paralelo a las discusiones actuales sobre nueva elevación de las cuotas del FMI (el aumento de 33%, en 1976, se encuentra en proceso de ratificación por los cuerpos legislativos de los países miembros) el Comité Interino del Fondo aprobó en mayo de 1977 su nuevo financiamiento complementario —servicio Witteveen—. Esta medida elevará la posición del Fondo ante los países en desarrollo y ante los acreedores privados y significa alrededor de 9 000 millones de dólares,[70] financiado al 50% por países superavitarios de la OPEP y por países industriales. La tasa de interés —ajustable periódicamente— será ligeramente más alta que el 7% pagadero en el servicio actual del petróleo, y los plazos más largos; el monto del crédito estará relacionado, más que con las cuotas en el FMI, con las necesidades del país deudor. Su condicionalidad es severa, según algunos observadores, ya que, con su enfoque de "país por país", permitirá al FMI una mayor intervención en el diseño de la política

[69] Para mayores detalles, ver Cutler, Tom, "Recycling Petrodollars to the Third World: A Critique of the IMF Oil Facility", *World Affairs* (Washington), Vol. 139, No. 3, Winter 1976-77, pp. 189-205.

[70] Informaciones preliminares indican que, en la primera semana de agosto de 1977, los principales países contribuyentes a este mecanismo lograron un acue-r do general sobre la base de una suma de alrededor de 8 000 millones de DEGs.

económica de los países en desarrollo, particularmente en materia de divisas.

7. *El gobierno norteamericano*

El reciente cambio de gobierno en Estados Unidos no ha afectado —a pesar de las expectativas— la posición de ese país frente al problema del endeudamiento público externo de los países en desarrollo. Sigue vigente la política delineada en el Informe del Presidente saliente, en enero de 1977:[71]

"Estados Unidos considera que el problema de la deuda, en los países en desarrollo, no puede resolverse con un enfoque global. La diversidad de situaciones —aun entre los más pobres— hace necesario un tratamiento distinto para situaciones diferentes... un enfoque de caso por caso..." En dicho informe, el presidente insiste en que la transferencia de recursos a largo plazo corresponde, esencialmente, a los intermediarios privados y a los organismos internacionales de financiamiento.

Una posición similar se expone en el último informe anual, sobre la deuda externa de los países en desarrollo, del Departamento del Tesoro de EE.UU.[72] Se señala allí el incremento "dramático" del endeudamiento privado neto de los países en desarrollo y el "aumento sustancial de sus obligaciones por el servicio de la deuda", así como la necesidad de llevar a cabo políticas de ajuste en los países deudores para evitar mayores problemas.

Muy recientemente, el Comité de Relaciones Exteriores del Senado Norteamericano subrayó el grave peligro que representa el creciente endeudamiento externo de los países en desarrollo, para la "estabilidad política y financiera internacional"; asimismo, insistió el propio Comité en el carácter persistente del problema.[73]

Dentro de este nuevo marco general, el endeudamiento externo de los países en desarrollo ha recibido recientemente mayor atención en los círculos oficiales de Estados Unidos que en el pasado. A continuación se presenta un panorama combinado de diversos puntos de vista expresados por altos funcionarios —principalmente, el Secretario del Tesoro y el Presidente de la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal:

[71] *International Economic Report of the President to the Congress,* enero de 1977, p. 31.

[72] El Departamento del Tesoro de EE.UU. está obligado, a partir de 1975, a presentar un informe anual sobre este problema al Senado. El documento oficial se titula: "Informe sobre la deuda externa de los PED y operaciones de alivio apoyadas por los Estados Unidos."

[73] *The New York Times,* 18 de septiembre, 1977, Sec. III, 1 y 4.

a) Con excepción del peso de la deuda de los países más pobres, el endeudamiento de los países de ingreso medio, principalmente en créditos comerciales, puede ser manejado si éstos adoptan las necesarias políticas de ajuste.

b) En algunos casos específicos de elevada concentración de pagos por concepto de amortización e intereses, se puede acudir a renegociaciones o a préstamos adicionales.

c) La participación del FMI es vital en la adopción de un adecuado conjunto de medidas de política económica. Sin embargo, los programas de austeridad deben implantarse con cuidado —en diversos casos— para no provocar problemas de crisis políticas internas. En consecuencia, se requiere flexibilidad del FMI en la elaboración de los programas de ajuste.

d) La capacidad financiera del FMI y sus facultades de supervisión deben fortalecerse.

e) En virtud del papel predominante de los bancos privados como fuente de crédito a los países en desarrollo, es indispensable establecer nuevas formas de cooperación entre el FMI y la comunidad financiera internacional. Dicha cooperación no significa, de ninguna manera, que el FMI asuma los créditos externos o el respaldo de aquellos bancos privados que hubieran incurrido en riesgos excesivos con sus préstamos a los países en desarrollo.

f) Una manera de reducir los riesgos de los préstamos a los países en desarrollo —sugerida por el Presidente de la Junta de Gobernadores— es buscar un acuerdo con los bancos centrales de los grandes exportadores de capital para requerir información para evaluar la situación económica y las perspectivas del país prestatario. En cierto sentido, el suministro de esta información, por el deudor, sería como un precio por su acceso a los mercados de capital privados.

g) Dada la particular importancia de esta mayor cooperación entre el Fondo y las fuentes financieras privadas, se pueden considerar diversas alternativas:

  i) inclusión en los informes del Fondo sobre los países miembros de una evaluación de sus perspectivas económicas, para uso de los acreedores privados.

  ii) publicación de los informes de consultas anuales del Fondo con los prestatarios, previa aprobación de los países respectivos. Esto es similar a lo que realiza la OCDE con sus países miembros.

  iii) participación del Fondo en el establecimiento de sistemas "mixtos" de financiamiento, con fondos públicos y priva-

dos, que incluso pueden incluir ciertos aspectos de refinanciamiento.

h) Aun cuando estos arreglos pueden significar serias dificultades políticas y legales, dado el conflicto entre el interés de los prestamistas privados y la soberanía de cada país deben ser estudiadas a fondo para reducir el riesgo de los préstamos externos a los países en desarrollo.

i) Un retorno al proteccionismo, en los países industriales, puede significar un serio impacto en el endeudamiento externo de los países en desarrollo.

j) Existen tres maneras de lograr un mejor equilibrio en la balanza de pagos mundial, *sin* la intermediación de los principales bancos de Estados Unidos:

i) préstamos directos de los países productores de petróleo a los países en desarrollo

ii) mayor participación de los países petroleros en las actividades del FMI, y

iii) destacar algunos bancos para que, a través de servicios especiales, acepten depósitos de los países superavitarios, con el propósito exclusivo de prestarlos a los países en desarrollo.

Este panorama general, no sólo resulta parecido a la postura tradicional de EE.UU., sino que refleja claramente el punto de vista del acreedor y no las necesidades de financiamiento de los países en desarrollo. No considera, por ejemplo, una expansión de la AOD, un posible uso del DEG para aliviar el peso de la deuda, o el establecimiento de un vínculo entre creación de nuevos activos de reserva y necesidades financieras de los países en desarrollo. La preocupación creciente acerca de la capacidad de pago de algunos países de ingreso medio sugiere, en última instancia, diversas propuestas que pretenden una mejor supervisión de los deudores públicos, en los países en desarrollo, y de los prestamistas privados, conforme a una fórmula "flexible" administrada por el FMI.

8. *La banca privada internacional*

La preocupación acerca de la deuda externa de los países en desarrollo alcanzó su ápice en 1976, dos años después de unas bancarrotas tan espectaculares, como la del caso Herstatt. Las actividades especulativas en los mercados de cambio provocaron, por primera vez, un desplome en la confianza de los intermediarios financieros privados sobre el funcionamiento del mercado eurodólar. Esta preocupación se tornó más aguda en 1977, cuando pudo disponerse de los datos

correspondientes al incremento de la deuda pública de origen privado de los países en desarrollo en 1975 y 1976. Los informes del Sistema de la Reserva Federal acerca de la participación de los bancos norteamericanos en los créditos a los países en desarrollo han contribuido a esta preocupación.[74] Efectos similares han tenido las declaraciones de Arthur F. Burns, Presidente de la Junta de Gobernadores de la Reserva Federal, tendientes no tanto a criticar el comportamiento anterior de los bancos como a persuadirlos a observar una mayor cautela en sus préstamos a los países en desarrollo.

Aun cuando la banca internacional sostiene que sus operaciones crediticias con los países en desarrollo reflejan las más sanas prácticas bancarias, pueden apreciarse, sin embargo, temores y una cierta ansiedad en la comunidad bancaria norteamericana.[75] Estos temores muestran tres aspectos. Primero a ciertos bancos les preocupa que algunos de sus principales deudores, cuya capacidad de pago empieza a ponerse en duda, tengan otras deudas externas, no suficientemente reportadas, con el sector privado, y obligaciones a corto plazo, que eleven su vulnerabilidad ante una posible crisis. Segundo, aumenta la creencia de que algunos bancos han concedido demasiado crédito a ciertos países; y, tercero, la preocupación fundamental es acerca del futuro. Según el *Financial Times*:

"Si bien a los bancos norteamericanos les ha agradado esta apertura hacia los países en desarrollo (y han obtenido buenas utilidades con ello), no están muy seguros de cómo continuar su participación. Todos se percatan de la falta de información acerca de la verdadera situación en muchos países en desarrollo y miran, con cautela, las perspectivas de algunos clientes..."[76]

Independientemente de la "racionalidad" de los préstamos privados anteriores,[77] la situación a mediados de 1977 se apreciaba como sigue: por un lado, la evaluación del riesgo inherente a los préstamos a los países en desarrollo se ha convertido, de pronto, en un tema de moda en las revistas especializadas y en exámenes a escala mundial que tratan de probar lo adecuado de las técnicas actuales de evaluación.[78] Por

[74] De acuerdo con el informe sobre banca y finanzas de EE.UU., publicado por *The Economist* a principios de 1977, los préstamos de los bancos norteamericanos al Tercer Mundo constituyen todavía el punto más controvertido y preocupante de sus actividades externas, a pesar de que resultaron infundados los temores expresados en 1976. "Third World Risks — Survey of American Finance", *The Economist*, enero 22, 1977, p. 25.

[75] Bell, David y Fleming, Steward, "The Banks and the Bailiff; a New Idea for the IMF", *The Financial Times*, London, junio 15, 1977.

[76] *Ibid.*

[77] A pesar de que como señala *Euromoney* (marzo de 1977): "La lógica es un artículo escaso en los mercados de eurodólares."

[78] Ver un examen reciente del Eximbank sobre estas técnicas: *A Survey of Country Evaluation: Systems in Use*. Washington, D. C., diciembre 22, 1976.

otra parte, los principales bancos norteamericanos, además de presionar a los potenciales deudores para obtener mayor información, han insistido en una mayor colaboración del Banco Mundial y el FMI a este respecto.

Esta colaboración adopta dos formas. Primero, se considera necesario elaborar, con la asistencia de los organismos internacionales, una lista de información mínima que los países en desarrollo proporcionarían a los posibles prestamistas privados. Segundo, se intenta obtener el acceso a la información y a los estudios sobre la situación económica y perspectivas de los países miembros del FMI. La implementación del primer punto no representa un problema mayor, salvo si ha de tener carácter compulsivo o voluntario; el segundo, involucra problemas legales y de otro tipo. La información del Fondo, obtenida con frecuencia de fuentes confidenciales de los gobiernos, puede usarse de buena fe para evaluar la capacidad de crédito, pero también cabe utilizarla de manera abusiva, para especular con las monedas respectivas.

Otra posición de la banca privada, especialmente en Estados Unidos, es la referente a buscar una garantía de sus operaciones —formal o informal— del Banco Mundial y/o del FMI. Las propuestas informales en este sentido van desde un financiamiento "paralelo" hasta la canalización de los créditos a través del FMI, siempre y cuando este organismo asegurase un rendimiento adecuado para los bancos.[79]

Propuestas de este tipo han sido hechas, recientemente, por prestamistas tan importantes como Manufacturers Hanover Trust, que, en junio pasado, solicitaba al FMI iniciar pláticas con los bancos comerciales para establecer nuevos mecanismos de "co-financiamiento" a los países en desarrollo. En opinión del presidente de Manufacturers, el FMI, por ser una especie de "policía financiero mundial"; era la única institución con el poder suficiente para establecer ciertas condiciones de vinculación a los préstamos, que elevarían la confianza de los prestamistas privados.

Algunos observadores consideran que estas propuestas han surgido últimamente, no sólo por el interés de los bancos privados por reducir sus riesgos, sino también por el interés coincidente del FMI en incrementar su poder financiero.

En la actualidad, el Fondo Monetario no está interesado en esta asociación con la banca privada internacional, no sólo por la distracción que implica en las complejas negociaciones para elevar sus recursos, sino también por su interés en permanecer independiente. Sin embargo, hay quien considera que:

[79] El título de un artículo reciente en *The Economist* describe bien esta actitud: "IMF. Have the Money But Give Us the Facts", septiembre 3, 1977.

"... es posible lograr una transacción, por medio de la cual los bancos darían recursos directos al FMI a través de una emisión de deuda. Esto permitiría aumentar la liquidez del Fondo y proporcionaría en la operación, a los bancos, activos de alta calidad".[80]

Sin embargo, no parece claro todavía que todos los grandes bancos privados se interesen, en la misma medida, en mantener una colaboración más estrecha con el FMI. Una publicación reciente de CitiCorp, el principal prestamista norteamericano a los países en desarrollo, sugiere que algunos bancos prefieren "guardar sus distancias" con el Fondo, quizás sin perder la posibilidad de solicitar su autorizada información sobre la capacidad de crédito de los deudores.[81]

9. *Algunas conclusiones preliminares*[82]

El problema del endeudamiento público externo de los países en desarrollo no puede ser analizado de manera aislada, sino que debe enmarcarse en el ámbito general de las relaciones económicas internacionales. Por otra parte, no se trata de un mero problema de carácter financiero, sino que responde a los problemas globales del desarrollo y a las corrientes comerciales entre los países.

El mantenimiento de tasas adecuadas de crecimiento en las economías industriales reviste una especial importancia, en virtud de que sólo de esta manera podrán los productos de exportación de los países en desarrollo encontrar un mercado en expansión. En este contexto, preocupan las perspectivas poco alentadoras sobre la evolución económica mundial en el próximo futuro, que puede repercutir seriamente en el monto del endeudamiento externo de los países en desarrollo, en su cumplimiento de sus obligaciones financieras, y en el logro de tasas "aceptables" de desarrollo, tanto desde el punto de vista económico como social.

El problema esencial de la deuda externa de los países en desarrollo es su estructura de plazos. No es, por tanto, un problema cuantitativo o de capacidad de pago, sino que responde a la concentración de compromisos de pago importantes en los próximos años, como consecuencia de las características financieras de las corrientes de recursos más recientes, procedentes principalmente de la banca privada internacional.

[80] Bell y Fleming, *op. cit.*

[81] Irving S. Friedman, *The Emerging Role of Private Banks in the Developing World, CityCorp.*, Nueva York, 1977.

[82] Con posterioridad a la reunión prevista de expertos se elaborará un informe sobre los principales aspectos de las deliberaciones. En esta parte, se recogen algunas conclusiones preliminares del documento con un énfasis en aquellas cuestiones que puedan servir de orientación a la adopción de medidas de política en la materia.

Además, el uso de fondos de corto o mediano plazo para objetivos de más largo plazo está significando un riesgo adicional para el futuro crecimiento económico de los países en desarrollo.

Como consecuencia de lo anterior, no sólo es necesario pugnar por elevar la corriente de recursos financieros de los países industriales a los en desarrollo, si se quiere evitar el descenso del crecimiento económico por debajo de niveles que pudiran ser inaceptables en amplias regiones del mundo, sino también y de manera fundamental, asegurar plazos más adecuados de los créditos, en especial, de aquellos de origen privado. Es posible que, dadas las limitaciones existentes en las corrientes de fondos públicos, tanto bilaterales como multilaterales, sea necesario buscar algún tipo de intervención oficial en los países industriales o establecer un mecanismo conjunto entre el FMI y el BIRF, para lograr un alargamiento en los préstamos de origen privado.

El extraordinario crecimiento de los recursos de la banca internacional privada canalizados hacia los países en desarrollo en 1974-1976, desempeñó un papel fundamental en el proceso de ajuste de la economía mundial. Sin embargo, la preocupación que existe en diversos círculos oficiales y la posible mayor demanda en los propios países industriales, así como los niveles actuales de deuda externa en los principales países en desarrollo, hace difícil pensar que en los próximos años, este grupo de países pueda contar, otra vez, con esa fuente importante de recursos externos. Es decir, se trata de un fenómeno que no podrá repetirse en la magnitud y modalidades de los últimos años.

Es incuestionable que en el futuro, los países en desarrollo deben intensificar sus esfuerzos para apoyar su desarrollo económico, en mayor medida, en sus propios ahorros generados internamente. Asimismo, es clara la necesidad de mejorar el manejo de la deuda externa y, sobre todo, el uso que se dé a los recursos procedentes de su endeudamiento externo.

El enfoque global de la deuda externa no necesariamente se contrapone con el análisis de caso por caso. Aun cuando es obvio que la situación y los problemas económicos y de deuda externa entre los países en desarrollo son muy diferentes, es posible encontrar mecanismos que eviten su tratamiento como algo incompatible y que reconozca lo que de general tiene el problema.

Así, mientras un enfoque global plantea un incremento en el flujo de recursos externos hacia los países en desarrollo, la solución a los problemas actuales difiere sustancialmente entre los países menos desarrollados —que requieren asistencia concesional— y los países del ingreso medio —que necesitan mantener su acceso a los mercados privados de capital y mayores facilidades para el intercambio de mercancías.

La aparición de los países exportadores de petróleo como importantes

proveedores de fondos en los mercados internacionales, además de significar la primera vez en la historia en que un grupo de países en desarrollo proporciona recursos a otras naciones dentro del mismo grupo, ya que sus características esenciales difieren de la ayuda proporcionada por los países de la OCDE, ha introducido cambios fundamentales en la estructura de las relaciones financieras internacionales. Sin embargo, a pesar de que su participación en las corrientes financieras ha sido importante, puede pensarse en otras alternativas que podrían elevar la contribución efectiva de los fondos procedentes de la OPEP en el desarrollo económico y social de los países en desarrollo. Lo anterior es particularmente importante en lo que a los plazos de amortización se refiere.

Los esfuerzos de renegociación de la deuda externa realizados en los últimos años no han representado una solución adecuada a los problemas planteados. Su contribución ha sido, en realidad, modesta, y ha respondido a situaciones de verdadera crisis. En el futuro, será necesario introducir modificaciones sustanciales en los mecanismos institucionales existentes y, sobre todo, quitarle el sello de recursos de última instancia y hacerlo responder en forma más clara y precisa a la naturaleza de largo plazo del problema de la deuda externa y a su inevitable interrelación con los aspectos más amplios del propio desarrollo económico. En este terreno es posible encontrar lineamientos de carácter general, que sirvan para futuras renegociaciones de la deuda, en el contexto internacional.

En los últimos años se aprecia un mayor interés por mejorar la metodología y la información estadística utilizada para evaluar la capacidad de pago y la solvencia de los países deudores. Existe un reconocimiento general de los peligros que entraña hacer juicios sobre estas variables, apoyados sólo por una o varias relaciones de carácter cuantitativo y, por ende, se reconoce la necesidad de llevar a cabo un análisis más completo de la situación y perspectivas de la economía en cuestión, con énfasis en el sector externo y en los aspectos de capacidad administrativa y financiera.

A pesar de avances significativos realizados, principalmente por el BIRF, el BPI, así como por los principales bancos privados, los datos sobre la deuda externa de los países en desarrollo adolece todavía de serias deficiencias, sobre todo en su cobertura y oportunidad.

El problema de la deuda pública externa de los países en desarrollo en la Conferencia de París: posiciones, propuestas y conclusiones

Jorge Eduardo Navarrete*

* El autor presidió la Delegación de México a las reuniones de las comisiones de la Conferencia sobre Cooperación Económica Internacional a lo largo de 1976 y tomó parte en las otras reuniones de la Conferencia. No obstante, las opiniones contenidas en este documento son de carácter personal.

Este documento tiene por objeto describir y analizar la forma en la que el tema del endeudamiento público externo de los países en desarrollo fue tratado en los trabajos, presentados en la Conferencia sobre Cooperación Económica Internacional (CCEI) que se desarrolló en París, durante dieciocho meses que concluyeron a principios de junio de 1977. La Conferencia de París, y en particular los trabajos de sus comisiones de Desarrollo y de Asuntos Financieros, constituyó la primera instancia internacional en la que se plantea una revisión de conjunto de ese problema; en la que se confrontan propuestas concretas orientadas a hacerle frente, originadas tanto en los países en desarrollo como en los países avanzados, y en la que se ponen de relieve las grandes diferencias conceptuales y de política que aún dividen a unos de otros alrededor de esta cuestión. Por ello, la descripción y análisis de los trabajos de la CCEI en materia de endeudamiento es el punto de partida para la organización de posibles futuras acciones internacionales en este campo.

Los primeros apartados de este documento tienen un carácter sobre todo descriptivo. En ellos se examina la evolución de los planteamientos que en materia de endeudamiento presentaron los dos grupos de países a lo largo de los trabajos de la Conferencia, hasta desembocar en sus propuestas finales sobre la materia. En seguida se analiza críticamente el contenido de las propuestas finales presentadas a la reunión ministerial final de la CCEI. Del análisis de las convergencias y divergencias que estas propuestas contienen, se deriva, finalmente, una apreciación sobre las principales cuestiones pendientes de dilucidar, en futuras instancias de negociación.

El surgimiento del tema

Si se revisan los trabajos previos a la primera reunión ministerial de la CCEI (París, diciembre de 1975) no se encuentran en ellos elementos que condujeran a suponer que el tema del endeudamiento externo de los países en desarrollo se convertiría en una de las cuestiones cruciales de la Conferencia que entonces se gestaba. El marco de referencia definido por la última reunión preparatoria (octubre de 1975) para los "cuatro comités" en que se subdividiría el trabajo de la Conferencia no

incluye mención específica alguna del tema "endeudamiento externo", y, más bien, parece excluirlo por inferencia. Del mismo modo, las dos primeras propuestas concretas de temarios a ser examinados por cada una de las cuatro comisiones, presentadas en el curso de esa misma reunión preparatoria por un grupo de países en desarrollo (Arabia Saudita, Argelia, Brasil, India, Irán, Venezuela y Zaire) y por Estados Unidos, excluyen también toda referencia específica al tema de la deuda externa de los países en desarrollo, aunque el segundo de éstos, al incluir el punto "Enfoques sobre los déficit de pagos de los países en desarrollo", abrió en cierta medida la posibilidad de discusión del problema del endeudamiento.

En la reunión ministerial de diciembre de 1975, con la que se iniciaron formalmente los trabajos de la CCEI, algunos delegados de los países en desarrollo hicieron referencia, en el debate general, a la situación del endeudamiento externo de este grupo de países, a la pesada carga por servicio de la deuda que muchos de ellos soportan y a la necesidad de diseñar y poner en práctica medidas internacionales que permitan aligerarla. Estos primeros planteamientos no provocaron, en general, eco apreciable en las declaraciones de los representantes de los países avanzados, demostrando así que éstos se hallan lejos de otorgar a esta cuestión el mismo grado de prioridad o sentido de urgencia que le asignan los países en desarrollo.

Sin embargo, cuando los 19 países en desarrollo participantes en la CCEI (G-19) se reunieron, en enero de 1976, con objeto de definir su propia versión de los temarios que habrían de desarrollar las comisiones de la Conferencia, el tema del endeudamiento fue propuesto formalmente por varios de éstos. Así, la delegación de la India propuso que la Comisión de Desarrollo discutiese el tema "Problemas del servicio de la deuda" subdividido de la siguiente manera:

> *a*) La carga del servicio de la deuda en el contexto de los acontecimientos económicos internacionales recientes, tales como la recesión, el costo elevado de bienes manufacturados, la disminución de ayuda oficial al desarrollo en términos reales, etc.
>
> *b*) Recomendaciones de las sesiones especiales Sexta y Séptima de la Asamblea General de Naciones Unidas sobre Aligeramiento de la Carga de la Deuda.
>
> *c*) Recomendaciones sobre el examen de los problemas a nivel internacional del endeudamiento de países individualmente considerados antes de proceder a la renegociación de la deuda.
>
> *d*) Nuevas dimensiones en el aligeramiento de la deuda. Nueva ayuda en mayor escala y en condiciones sumamente favorables. Moratoria y reprogramación de reembolsos, en particular para los países más pobres y más severamente afectados. Cancelación de deudas en reconocimiento de las condiciones gravosas de préstamos anteriores. Cancelación de las deudas

relacionadas con proyectos que no produjeron frutos en países en desarrollo. Establecimiento de una relación entre la carga por deudas y una proporción equitativa del crecimiento de las exportaciones. Aligeramiento de la carga de la deuda como elemento de flexibilidad en el manejo de las divisas internacionales.

Otros países del G-19, entre ellos Paquistán y Yugoslavia, propusieron también, aunque en forma menos detallada, la inclusión del tema de endeudamiento en el temario de la Comisión de Desarrollo, así como el establecimiento de una vinculación de este tema con las deliberaciones de la Comisión de Asuntos Financieros. Yugoslavia, por ejemplo, mostraba predilección porque el tema fuese discutido en esta última comisión y dentro del contexto de las medidas orientadas a mejorar la posición de balanza de pagos de los países en desarrollo.

Desde estos planteamientos iniciales, se puso de relieve la existencia dentro del G-19 de una división objetiva. Algunos de los países del grupo se hallaban interesados en la discusión de medidas generales de aligeramiento de la carga por servicio y, más ampliamente, de reconversión de créditos a donaciones; otros, en cambio, teniendo acceso a los mercados internacionales de capital, se hallaban interesados más bien en que no se les asociase con este tipo de iniciativas, pues estaban convencidos de que las mismas podrían afectar su prestigio internacional de solvencia crediticia. Esta diferencia objetiva de posiciones se habría de manifestar, por acciones u omisiones, a todo lo largo de la Conferencia y la misma no dejó de ser explotada por los países avanzados.

Así, la transacción conseguida finalmente por el G-19 contuvo los siguientes elementos: *a*) no mencionar específicamente el tema de endeudamiento en la agenda propuesta por la Comisión de Desarrollo, pues los países relativamente más avanzados temían que en este contexto general fuera sencillo llevarlo a un contexto demasiado amplio, aunque aceptando implícitamente que el problema pudiera tratarse dentro del tema general de "transfer of resources" (transferencia de recursos); *b*) referir el tema, dentro de la Comisión de Asuntos Financieros, principalmente a los países más severamente afectados, y *c*) en todo caso, ligar toda mención de las operaciones de consolidación de deudas y reescalonamiento de reembolsos al caso de los "países interesados" o de los "países que lo soliciten", con lo cual los países con acceso a los mercados de capital se excluían, a sí mismos, de este tipo de enfoques.

El texto propuesto por el G-19 en materia de endeudamiento para ser incluido en la agenda de la Comisión de Asuntos Financieros fue el siguiente:

4.3. Problemas de la carga del endeudamiento externo de países en desarrollo. Medidas adoptadas por los países desarrollados para aligerar la

> carga del endeudamiento externo de los países en desarrollo, prestándose atención especial a la situación de los países más severamente afectados, incluyéndose la reprogramación de los reembolsos y/o la cancelación de las deudas por ayuda oficial al desarrollo y de los pagos por servicio de deuda de los países en desarrollo, en especial los países más severamente afectados (y más particularmente los países en desarrollo sin litorales e insulares); consolidación del endeudamiento comercial y reprogramación de los reembolsos de los países en desarrollo a tipos de interés vinculados con los del mercado sobre un periodo prolongado, cuando esto se solicite y esté justificado.

En el primer periodo de sesiones de las comisiones de Desarrollo y de Asuntos Financieros (febrero de 1976), los países avanzados participantes (G-8) convinieron discutir, en ambas comisiones, las cuestiones relativas al endeudamiento de los países en desarrollo, negándose, sin embargo, a aceptar una formulación de la agenda como la propuesta por el G-19, la que a su juicio prejuzgaba los resultados del examen del tema e incluía la mención específica de medidas sobre cuyo contenido concreto no se había aún discutido. Se previó que el primer intercambio de punto de vista sobre el tema tendría lugar en el tercer periodo de sesiones de las comisiones, en el mes de abril.

De esta suerte, en atención del interés manifestado por un cierto número de países dentro del G-19, el tema del endeudamiento externo de los países en desarrollo quedó incluido dentro de la muy amplia temática que se asignó a sí misma la CCEI. Sin embargo, su conversión en uno de los temas centrales hubo de surgir de acontecimientos ocurridos en otros foros internacionales.

La posición del Grupo de los 77: la Carta de Manila

Simultáneamente con las primeras deliberaciones de las comisiones de la CCEI, el Grupo de los 77 países en desarrollo efectuaba sus preparativos para otra importante instancia de negociaciones económicas internacional: la IV UNCTAD. Reunido a nivel ministerial en febrero de 1977, el G-77 aprobó la Declaración y Programa de Acción de Manila, cuyo contenido en materia de los problemas de endeudamiento externo de los países en desarrollo rebasa, con mucho, la posición asumida previamente por el G-19 en la Conferencia de París.

En efecto, la Carta de Manila plantea la urgente necesidad de adoptar medidas para aligerar la carga de la deuda oficial y comercial de los países en desarrollo. Al efecto, propone las siguientes medidas:

> Aligeramiento del endeudamiento por los acreedores bilaterales y donantes en la forma de renuncias o aplazamientos de los pagos de intereses y/o amortización, cancelación del principal, etc., de las deudas oficiales a países en desarrollo que soliciten este tipo de aligeramiento.

> Cancelación de las deudas oficiales de los países menos desarrollados sin litorales e insulares.
> El mismo trato para otros países más seriamente afectados o, como mínimo, renuncia a sus pagos por servicio de deudas en deudas oficiales hasta que dejen de ser considerados por Naciones Unidas como países más seriamente afectados.
> Aportación por instituciones financieras de desarrollo multilateral de una ayuda para los programas de cada uno de los países en desarrollo, por una cantidad que no sea inferior a sus pagos por servicio de deudas a dichas instituciones.
> Consolidación de las deudas comerciales de los países en desarrollo interesados y reprogramación de los reembolsos sobre un periodo que no sea inferior a 25 años. (Esto reclamaría el establecimiento de acuerdos financieros apropiados o de mecanismos que podrían incluir, entre otras características, una institución financiera multilateral como, por ejemplo, un fondo o un banco, destinados a financiar las deudas a corto plazo de los países en desarrollo interesados.)
> Conveniencia, bajo los auspicios de la UNCTAD en 1976, de celebrar una conferencia de los principales países desarrollados acreedores y de los países deudores interesados, para determinar procedimientos apropiados de aplicación de los principios y orientaciones sobre la renegociación de las deudas oficiales y comerciales que habrá de alcanzarse en la IV UNCTAD.

Esta toma de posición del G-77 significó para el G-19 en París una suerte de norma de conducta de la que le resultaba imposible, en términos políticos, apartarse. Determinó, por tanto, una marcada inflexibilidad en las posiciones que el G-19 habría de adoptar a lo largo de los debates de la CCEI. Debe advertirse, por otra parte, que al nivel del G-77 se manifestó también la división objetiva ya examinada en el seno del G-19, de ahí que la Carta de Manila se refiera también, en todo momento, a los "países en desarrollo interesados" o a los países "que soliciten" tal o cual tipo de medidas.

Conferencia de París: los planteamientos iniciales

Como se tenía previsto, en el tercer periodo de sesiones de la Comisión de Desarrollo de la CCEI, celebrado en abril, se efectuó una primera revisión del tema "transfer of resources" (transferencia de recursos) dentro del cual se incluían algunos aspectos del tema de endeudamiento. A este respecto, el documento común del G-19 señalaba que

> se deben adoptar medidas adecuadas para aliviar la situación de los países con más graves cargas por endeudamiento, considerando la condonación o moratoria, tanto de capital como de intereses.

Algunas de las reacciones más interesantes que provocó este primer planteamiento fueron las siguientes:

> La delegación de Suecia manifestó que, en su concepto, una parte del in-

cremento de la asistencia oficial al desarrollo debiera destinarse a aligerar los casos más extremos de carga por servicio de la deuda.
La delegación de Estados Unidos señaló que, en realidad, no se hace frente a una situación de insolvencia o incapacidad de pago por parte de los países en desarrollo, sino a una situación transitoria de graves dificultades de balanza de pagos originada en el aumento de los precios del petróleo y en la inflación generalizada y la severa recesión que, en cierta medida, provocaron.
La delegación de la Comunidad Económica Europea manifestó que el problema del endeudamiento no debería ser tratado aisladamente de las situaciones prevalecientes en el comercio exterior, las corrientes de capitales privados y otros factores relacionados.
Finalmente, la delegación de Japón señaló que había necesidad de que los países acreedores adoptasen medidas que permitiesen aumentar las exportaciones y, por consiguiente, elevasen la capacidad de pago de las naciones deudoras.

Empero, la parte sustancial de este primer debate sobre el tema de endeudamiento correspondió al tercer periodo de sesiones de la Comisión de Asuntos Financieros, en el que tanto los países en desarrollo como los avanzados plantearon con mayor claridad y detalle sus respectivos puntos de vista.

El documento básico del G-19 ["Restructuring of Foreign Debts of the Developing Countries" (Reestructuración del endeudamiento externo de los países en desarrollo), abril 23, 1976] presenta la cuestión del endeudamiento como un problema estructural, en el sentido de que se ha agravado constantemente en los últimos años y de que no se advierte perspectiva de mejoría respecto a la dependencia del capital extranjero. Con base en información estadística muy completa sobre el nivel de endeudamiento y los calendarios de pagos, estima que es indispensable diseñar y aplicar medidas de alivio inmediato. Concretamente, el documento del G-19 reproduce las propuestas contenidas en la declaración y Programa de Acción de Manila.

En respuesta, los países avanzados señalaron estar opuestos a adoptar un enfoque automático y generalizado para el tratamiento del problema del endeudamiento. Insistieron en que la cuestión de la carga de la deuda debe ser examinada dentro del contexto total de la balanza de pagos, por lo que exige una política adecuada de pagos externos y una corriente sostenida de recursos del exterior. Las operaciones de aligeramiento de la carga de la deuda no pueden darse sino en casos excepcionales de crisis aguda. Consideran que el procedimiento adecuado es el enfoque caso-por-caso en los clubes de acreedores, donde pueden negociarse acuerdos de reprogramación que, como demuestra la experiencia, resultan flexibles y efectivos, sirviendo a los intereses tanto de los acreedores como de los deudores.

Apartándose un tanto de esta posición común del G-8, la delegación

de Suecia manifestó que, en su opinión, era necesario atender las necesidades de aligeramiento de la carga de la deuda de los países más severamente afectados y de los países menos adelantados, mediante una operación única que les diese el tiempo suficiente para adoptar medidas de ajuste. Los restantes países del G-8 señalaron, a este respecto, que cualquier operación generalizada de aligeramiento de la carga de la deuda ejercería un efecto adverso sobre los países en desarrollo al afectar su posición crediticia en los mercados de capital privado y al perjudicar su capacidad de captar capital privado externo, tan importante para su posición de balanza de pagos. Argumentaron también que, en realidad, son unos cuantos los países en desarrollo que tienen una carga importante por servicio y una deuda total cuantiosa, por lo que resultaría inequitativo e inconveniente un enfoque generalizado.

De esta suerte, las posiciones asumidas por los países avanzados y los países en desarrollo en esta primera discusión del tema del endeudamiento en dos comisiones de la CCEI dejaba ya constancia de la muy marcada diferencia de enfoques con que unos y otros se aproximaban al tema. Sin embargo, antes de que este debate pudiera llevarse adelante se produjo el segundo acontecimiento externo a la Conferencia de París que habría de determinar el tratamiento que ésta habría de dar al tema de endeudamiento: la IV UNCTAD.

El mandato de la IV UNCTAD

El planteamiento de los países en desarrollo en materia de endeudamiento contenido en la Declaración y Programa de Acción de Manila fue presentado a los países avanzados en la IV UNCTAD (Nairobi, mayo de 1976). Después de largos debates, no fue posible arribar a ningún consenso operativo sobre las medidas de aligeramiento de la carga por servicio de la deuda propuestas por el G-77. En cambio, se decidió adoptar una resolución de compromiso [94(IV) Debt problems of developing countries (Problemas de endeudamiento de los países en desarrollo)] a propuesta del Presidente, cuyos puntos resolutivos son los siguientes:

> 1. *Acoge con agrado* el hecho de que en la cuarta sesión de la UNCTAD los gobiernos de los países desarrollados se comprometieron a responder dentro de un marco multilateral por la consideración rápida y constructiva de cada una de las solicitudes, con miras a actuar rápidamente para aliviar la situación de los países en desarrollo que tropiezan con dificultades en el servicio de sus deudas, particularmente los países menos desarrollados y los más seriamente afectados.
>
> 2. *Invita* a las instancias internacionales existentes apropiadas para que determinen, antes de fines de 1976, cuáles son las características que podrían

identificarse a la luz de la situación actual de los países menos desarrollados, de los países en desarrollo más seriamente afectados y de otros países necesitados, susceptibles de constituir una orientación para futuras operaciones relativas a problemas de endeudamiento como base para atender con flexibilidad cada uno de los casos.

3. *Pide* que la Junta de Comercio y Desarrollo en su sesión ministerial, que habrá de celebrarse en 1977, revise las medidas tomadas en cumplimiento de esta resolución, y pide al Secretario General de la UNCTAD que reúna un grupo intergubernamental de expertos para ayudar de acuerdo con las necesidades de esta tarea.

Universalmente se interpretó que esta resolución contenía un mandato para la CCEI. Se le consideraba el foro internacional adecuado para llevar adelante las discusiones en materia de endeudamiento de que habla el punto segundo de la resolución. De esta forma, el tema de endeudamiento se convertía en uno de los más importantes, si no *el* más, de los asignados a la CCEI. Lamentablemente, a pesar del mandato contenido en la resolución 94(IV) de la UNCTAD, no habría de escapar a los problemas generales que, como secuelas de la propia UNCTAD IV y de otros problemas, harían surgir un *impasse* en los trabajos de la CCEI, que habría de prolongarse hasta septiembre de 1976.

CCEI: *impasse y elaboración de los programas de trabajo*

Habiéndose concluido, en la cuarta sesión de las comisiones de la CCEI en el mes de junio, el debate inicial de las agendas de cada una de ellas, la Conferencia se dio a la tarea de definir los programas de trabajo para la segunda fase, "orientada a la acción", de sus trabajos. Al efecto se celebró, en el mes de julio, una reunión a nivel de altos funcionarios (*senior officials*), la que, dados los profundos desacuerdos surgidos, fue incapaz de concluir la elaboración de dichos programas de trabajo. Decidió, entonces, que tal tarea sería terminada por las propias comisiones, en su quinto periodo de sesiones, el mismo mes de julio. Éstas, a su vez, fueron también incapaces de superar los desacuerdos existentes, dándose lugar a un evidente *impasse* que puso en duda la continuidad misma de la Conferencia.

La ausencia de consenso en la elaboración de los programas de trabajo se manifestó alrededor de dos cuestiones. La primera, relativa a la protección del poder adquisitivo de los ingresos por exportación de los países en desarrollo mediante la indiciación u otras medidas de efecto equivalente, concernía a las comisiones de Energía y de Materias Primas. La segunda, relacionada con la definición de un procedimiento preciso para el tratamiento del tema de endeudamiento y con la negociación de medidas concretas de alivio inmediato en los casos de crisis

aguda de endeudamiento, implicaba a las comisiones de Desarrollo y de Asuntos Financieros. Las posiciones mantenidas sobre el tema del endeudamiento pueden resumirse como sigue:

Tanto el G-8 como el G-19 partían del reconocimiento de que la CCEI es el "foro internacional" apropiado para la aplicación de la resolución 94 (IV) de la UNCTAD.

El G-8, a través de la delegación de la CEE, propuso que el tratamiento del tema se dividiera entre las comisiones de Desarrollo y de Asuntos Financieros, correspondiendo a la segunda el examen de los casos de crisis aguda de endeudamiento a fin de "formular propuestas sobre los elementos que podrían dar a los clubes de acreedores una orientación en las futuras operaciones de renegociación de deuda"; mientras que la primera se ocuparía del examen de los casos de dependencia aguda de la ayuda y de graves problemas financieros estructurales, con vistas a estudiar los elementos que, llegado el caso, servirían para hacer más eficaz la ayuda, prevenir el surgimiento de dificultades de servicio y mejorar el proceso de transferencia de recursos.

El G-19 encontró que la propuesta de la CEE eludía por completo el tema de las medidas de alivio inmediato para los casos de crisis aguda de endeudamiento. Objetó, además, que se introdujera el concepto de "prevención del surgimiento de dificultades de servicio de la deuda".

En consecuencia, el G-19 propuso que, al tratar el tema de endeudamiento, "La Comisión de Asuntos Financieros formulará propuestas para guiar las operaciones futuras de reorganización del endeudamiento tanto en casos de crisis aguda del endeudamiento como en problemas estructurales del endeudamiento de países en desarrollo" y "la Comisión de Desarrollo se ocupará de otros aspectos del endeudamiento de países en desarrollo, incluyendo medidas susceptibles de contribuir al aligeramiento de su carga existente de deudas, en particular tratándose de los países menos desarrollados, de los países en desarrollo más seriamente afectados y de otros países necesitados".

A las observaciones y a la propuesta del G-19, respondieron los países avanzados, a través de las delegaciones de Estados Unidos y la CEE, con una segunda propuesta que continuaba excluyendo la consideración de las medidas de alivio inmediato y que reforzaba aún más el concepto de prevención de dificultades para el servicio de la deuda. En efecto, la propuesta conjunta EUA-CEE indicaba que "La Comisión de Asuntos Financieros formulará propuestas sobre características susceptibles de proporcionar orientación para operaciones de reorganización de la deuda en clubes de acreedores dentro de situaciones de crisis aguda del endeudamiento" y "la Comisión de Desarrollo formulará propuestas relativas a características que podrían útilmente percibirse en otros aspectos del endeudamiento de países en desarrollo, incluyendo medidas de diversa naturaleza que podrían contribuir a la prevención de dificultades en el servicio de la deuda y al alivio de sus problemas de pagos externos, en el caso de países en desarrollo que en gran medida dependen de la ayuda y sufren graves problemas estructurales de financiamiento, y en particular los países menos desarrollados, los países en desarrollo más seriamente afectados y otros países necesitados".

El G-19 encontró esta segunda propuesta de los países avanzados más alejada de sus puntos de vista que la primera que ellos habían formulado.

> Más que orientarse a la formulación de propuestas concretas, hablaba de la identificación de características que, eventualmente, podrían ser útiles en ocasiones futuras en que se realizasen renegociaciones; reiteraba que los clubes de acreedores constituían el foro único para la conducción de operaciones de renegociación, aún en los casos de crisis aguda, e insistía en el concepto de prevención de futuras dificultades de servicio de la deuda.

De manera similar a la manifestada en ocasión del debate inicial sobre el tema de endeudamiento, los enfoques sostenidos por el G-19 y por las principales delegaciones del G-8 alrededor del contenido y la forma de la negociación en materia de endeudamiento pusieron de relieve la profundidad de la diferencia entre unos y otros respecto de la naturaleza y objetivos de una negociación internacional sobre los problemas de endeudamiento de los países en desarrollo.

Al término del quinto periodo de sesiones de las comisiones de la CCEI, en julio, se encargó a los copresidentes de la Conferencia la búsqueda de alguna fórmula que permitiera superar la ausencia de consenso sobre los temas de protección del poder adquisitivo y de endeudamiento, a fin de poder llevar adelante, en septiembre, los trabajos de la Conferencia.

Las fórmulas de avenimiento encontradas por los copresidentes para superar el *impasse* en la elaboración de los programas de trabajo fueron consideradas por los jefes de delegación de ambos grupos de países en una reunión ad-hoc celebrada los días 10 y 11 de septiembre. Después de la negociación de una serie de ajustes de redacción, en materia de endeudamiento se registró consenso de las 27 delegaciones en la siguiente formulación:

> La CCEI es un foro apropiado para tratar el problema del endeudamiento de países en desarrollo. Se reconoció que los problemas del endeudamiento de países en desarrollo presentan implicaciones tanto de desarrollo como financieras que reclaman consideración durante la segunda fase de la conferencia con miras a facilitar el acuerdo sobre propuestas concretas que habrán de someterse a la aprobación de la conferencia ministerial.
>
> La Comisión de Asuntos Financieros formulará propuestas relativas a principios o características para operaciones de reorganización del endeudamiento. La Comisión de Desarrollo considerará otros aspectos o propuestas sobre endeudamiento de países en desarrollo tomando en cuenta sus necesidades de desarrollo y problemas de pagos externos, así como propuestas de medidas susceptibles de contribuir al aligeramiento de la carga existente por deuda de países en desarrollo que en gran medida dependen de la ayuda y tropiezan con graves problemas financieros estructurales. Éstos incluirían particularmente a los países menos desarrollados, a los países en desarrollo más seriamente afectados y a otros países necesitados. Estos últimos problemas que podrían conducir a dificultades en la puesta en aplicación de su servicio de deudas constituyen problemas generales de transferencia de recursos.

Algunas delegaciones consideraron, sin embargo, que el consenso alcanzado requería ser explicado desde su particular punto de vista y, al efecto, formularon declaraciones anexas a los programas de trabajo de las comisiones. Cuatro de esas declaraciones se refieren, específicamente, al tema del endeudamiento y su contenido básico es el siguiente:

Comunidad Económica Europea: "En lo que se refiere a la deuda, la Comunidad reconoce que la CCEI constituye un foro apropiado para tratar los problemas de la deuda de los países en desarrollo, de conformidad con la resolución No. 94 de la UNCTAD IV. Adopta un enfoque positivo en relación con la cuestión del aligeramiento de la carga de la deuda de los países en desarrollo. Sobre esta base, convendrá dar a las operaciones futuras relativas a los problemas de la deuda una orientación que permita tratar cada caso con flexibilidad."

Estados Unidos: "Los Estados Unidos consideran que ciertos países en desarrollo tienen problemas financieros y económicos globales de los que la deuda constituye un elemento y que el programa de trabajo proporciona la oportunidad de que se presenten diversas propuestas sobre esas cuestiones más amplias que afectan a los problemas de la deuda."

México: a) La referencia a los problemas de pagos externos, contenida en los puntos del programa de trabajo relativos a endeudamiento, "corresponde, en propiedad, al tema de financiamiento de balanza de pagos de los países en desarrollo y, desde luego, no al de endeudamiento", por lo que esos problemas deberían ser tratados por separado. b) Como país que tiene acceso a los mercados internacionales de capital, "México estima que los problemas que eventualmente puedan surgir en materia de endeudamiento encuentran su solución en los mecanismos normales de esos mismos mercados y, en consecuencia, no considera adecuado recurrir a esquemas de moratoria o de renegociación global de la deuda". c) No obstante, "reconoce que estos esquemas pueden ser útiles para otros países en desarrollo que se encuentran en circunstancias diferentes y cuyas necesidades merecen ser atendidas". d) La diversidad de circunstancias económicas y financieras "hace que México vea con escepticismo los esquemas de prevención rígidos y de aplicación global, basados en supuestos indicadores objetivos, que pretenden aplicarse indiscriminadamente a todos los países en desarrollo y, por tanto, se opone al diseño y posible uso de tales procedimientos". e) México "reitera su esperanza de que se dé consideración pronta y constructiva, dentro de un marco multilateral, a las solicitudes que presenten individualmente los países en desarrollo que se enfrentan a problemas de endeudamiento, particularmente los menos adelantados y los más severamente afectados".

Brasil: Aludiendo al tema de endeudamiento, contenido en los programas de trabajo de las comisiones de Desarrollo y de Asuntos Financieros, "apoya la sugerencia de que se busquen soluciones que se ajusten a los problemas relativos a la deuda de los países en desarrollo intresados, particularmente los países en desarrollo más seriamente afectados, los menos adelantados y los países en desarrollo sin litoral e insulares". Además, "la delegación de Brasil confía en que la aplicación de nuevas medidas para aligerar la carga de la deuda no comprometerá el flujo de recursos financieros netos a los países en desarrollo que, como Brasil, utilizan los arreglos financieros internacionales ya existentes".

La transacción conseguida en cuanto a la formulación del tema del endeudamiento en los programas de trabajo de las comisiones de Desarrollo y de Asuntos Financieros, así como las declaraciones de algunas delegaciones al respecto, pusieron claramente de relieve que, a pesar del consenso formal conseguido, continuaban manifestándose serias diferencias en cuanto al enfoque y contenido de la negociación a realizarse y en cuanto al alcance y naturaleza de las medidas que, eventualmente, sería factible recomendar. Del lado de los países avanzados se insistía en el enfoque caso por caso y en el encuadramiento del tema dentro del más amplio problema de las dificultades generales de balanza de pagos, insistiéndose en el aspecto de previsión de dichas dificultades. Del lado de los países en desarrollo, los relativamente más avanzados, con acceso a los mercados internacionales de capital, si bien prestaban apoyo político a las demandas de los menos adelantados y de los más severamente afectados, deseaban disociarse claramente del tipo de proposiciones por el que éstos propugnaban.

Superado, sin embargo, el *impasse* formal, quedó abierta la posibilidad para la presentación de las propuestas concretas en materia de endeudamiento y para la negociación sobre las mismas.

Elaboración y contenido básico de las propuestas

Para elaborar sus propuestas concretas en materia de endeudamiento, el Grupo de los 19 países en desarrollo decidió constituir un "grupo de trabajo de expertos gubernamentales" que se reunió, en Ginebra, del 16 al 27 de agosto de 1976 y en el que participaron representantes de las delegaciones de Argelia, Egipto, India, Indonesia, Irán, Jamaica, Nigeria, Paquistán y Zaire. Este grupo de trabajo presentó sus conclusiones a la reunión plenaria del G-19 en septiembre de 1976, la cual —por intermedio de un grupo de trabajo plenario— elaboró las propuestas del Grupo en materia de endeudamiento. Atendiendo al contenido de los programas de trabajo, el G-19 dividió en dos partes sus propuestas: la correspondiente a la Comisión de Desarrollo se limitó a las medidas para aligerar la carga de la deuda; la correspondiente a la Comisión de Asuntos Financieros alude a las futuras operaciones de reorganización de la deuda de los países en desarrollo interesados.

El contenido básico de la propuesta del G-19 en materia de alivio de la carga de la deuda es el siguiente:

1) Adopción, por parte de los países avanzados, de medidas generalizadas e inmediatas de aligeramiento de la carga de la deuda de los países en desarrollo interesados, particularmente los más severamente afectados, los menos adelantados, los que no tienen litorales, los insulares y los que experimentan dificultades geográficas similares, con objeto de que

éstos recuperen la dinámica de crecimiento perdida durante la crisis económica y de que se facilite conseguir los objetivos de la Estrategia Internacional para el Desarrollo.

2) Estas medidas deberían incluir:

A. *Deudas oficiales*

1. *Deudas bilaterales a países avanzados*

i) Las deudas oficiales de los países menos desarrollados, de los países en desarrollo sin litorales y de los países en desarrollo insulares deberían convertirse en donaciones.
ii) Los otros países más seriamente afectados deberían recibir el mismo tratamiento arriba indicado, o como mínimo, deberían obtener que sus deudas oficiales urgentes vuelvan a calcularse según los términos actuales de la AIF con un elemento mínimo de donación del 90 por ciento.
iii) El aligeramiento de la deuda debería también ser proporcionado por acreedores bilaterales desarrollados y donantes a otros países en desarrollo que solicitan el aligeramiento.

2. *Deudas multilaterales*

Las instituciones financieras multilaterales de desarrollo deberían proporcionar ayuda a los programas de cada uno de los países en desarrollo más severamente afectados, menos desarrollados, insulares y sin litorales por una cantidad que no sea inferior a sus pagos por servicio de la deuda a estas instituciones. En el caso de otros países en desarrollo interesados, y en la medida solicitada por dichos países, las instituciones financieras multilaterales de desarrollo deberían proporcionar ayuda a sus programas por una cantidad no inferior a sus pagos por servicio de deuda a estas instituciones.

B. *Deudas comerciales*

1. *En términos generales*

i) Hay que lograr el consenso internacional para consolidar las deudas de los países en desarrollo interesados y para reprogramar los reembolsos sobre un periodo no inferior a 25 años.
ii) La consolidación de las deudas comerciales y la reprogramación de los pagos deben lograrse mediante el financiamiento de las deudas comerciales de los países en desarrollo interesados.
iii) Debe establecerse un servicio financiero para volver a financiar los préstamos gravosos a corto plazo contraídos en años recientes, para uso de los países en desarrollo interesados, quizás bajo los auspicios del Banco Mundial y del Fondo Monetario Internacional.

2. *En lo que respecta a las deudas contraídas a través de mercados financieros o instituciones de crédito por los países en desarrollo que solicitan alivio, pueden aplicarse dos soluciones posibles*

i) Los gobiernos de los países de origen de las instituciones de crédito deben adoptar medidas encaminadas a persuadir a estas instituciones que reprogramen o vuelvan a financiar el total del principal y de los intereses de la deuda. Este nuevo financiamiento defe efectuarse en las tasas más

bajas del mercado. El periodo de amortización debe ser el mismo que el de la operación original que se está volviendo a financiar en el momento de dicho refinanciamiento.

ii) La concesión de un préstamo y subsidio a los intereses por los gobiernos de los países desarrollados acreedores que participan en la reprogramación de la deuda oficial del país deudor para nuevo financiamiento de las deudas financieras privadas del país. El importe de este préstamo debe ser equivalente al principal y a los intereses adeudados y debe normarse según las mismas condiciones que se establecieron para el reescalonamiento de la deuda pública.

Al examinar esta primera propuesta del G-19 se advierte:

Su contenido básico no difiere en lo esencial de las posiciones contenidas en la Declaración y Programa de Acción de Manila: en París, los países en desarrollo presentaron nuevamente la propuesta que no había podido ser acordada en la IV UNCTAD. Cabe la hipótesis, desde luego, de que esta insistencia reflejase, sobre todo, una posición estratégica inicial para la negociación. Reflejaba también, sin embargo, la circunstancia política de que el G-19 no podía renunciar o reducir, en París, las posiciones negociadoras del G-77.

Comparada con la propuesta surgida del "grupo de trabajo de expertos gubernamentales", contiene, por una parte, una mayor insistencia en que las medidas para aligerar la carga de la deuda sólo se aplicarán a determinados países en desarrollo (más afectados, menos desarrollados, sin litorales, insulares) y a aquéllos, no comprendidos en las anteriores categorías, que específicamente lo soliciten, atendiendo de este modo la posición de los países en desarrollo relativamente más avanzados que, como se ha dicho, no juzgaron conveniente verse asociados a este tipo de proposiciones. Por otra parte, dirige la solicitud para aligerar la carga de la deuda exclusivamente a los países acreedores avanzados, de suerte que los países acreedores en desarrollo (principalmente, los países exportadores de petróleo) quedan excluidos de la demanda de aligerar la carga de la deuda.

El contenido básico de la propuesta del G-19 en materia de futuras operaciones de renegociación de la deuda de los países en desarrollo interesados es el siguiente:

I. *Objetivos generales de la reorganización de deuda*

i) Las políticas relativas a reorganización de deudas deben considerarse dentro del contexto general de metas internacionalmente adoptadas para el desarrollo y de objetivos nacionales de desarrollo que reclaman un incremento en la transferencia neta de recursos a los países en desarrollo dentro del marco de la cooperación financiera internacional.

ii) En ciertas circunstancias, la reorganización de deudas debe ser reconocida como medio apropiado para incrementar transferencias de recursos no condicionadas y rápidamente desembolsables a países en desarrollo con objeto de satisfacer sus necesidades y objetivos de desarrollo.

iii) Debe reconocerse que con frecuencia los problemas del endeudamiento señalan una necesidad de incremento de flujos financieros en términos apropiados, además de la reorganización de la deuda.

iv) El aligeramiento de deudas no debe limitarse a los casos de las lla-

madas crisis del endeudamiento, ya que esto impondría penalidades a los países que se vieron forzados a interrumpir sus programas de desarrollo con el fin de atender el servicio de sus deudas externas. Por lo tanto, deben encontrarse medios y arbitrios para que los países en desarrollo inicien su actuación internacional desde una etapa temprana de las dificultades que estén surgiendo.

v) El alivio de las dificultades en el servicio de la deuda de acuerdo con términos y condiciones compatibles con un proceso ordenado de desarrollo en los países en desarrollo representa el interés tanto de los países deudores como de los acreedores. Debe contribuir a incrementar la capacidad de los países deudores para que cumplan con sus compromisos de servicio de deudas a largo plazo, en compatibilidad con sus objetivos de desarrollo.

vi) La reorganización de deudas debe llevarse a cabo dentro de un marco internacional susceptible de asegurar la aplicación de los principios de la cooperación financiera internacional, y de proteger en forma equitativa los intereses de los deudores y acreedores.

La reorganización de deudas debe llevarse a cabo dentro del marco arriba mencionado de objetivos generales. Deben establecerse principios y procedimientos encaminados a regular todo el proceso de la reorganización de deudas en todas sus etapas.

II. *Procedimiento para el inicio de la actuación internacional*

i) El procedimiento debe confirmar que es derecho exclusivo del país deudor el iniciar el proceso de reorganización. No debe, de ninguna manera, dar lugar a la posibilidad de una vigilancia internacional o de un análisis *a priori.*

ii) Debe dar, por resultado, la actuación en una etapa temprana, mucho antes de que los problemas de los países en desarrollo hayan alcanzado proporciones de crisis y hayan dañado sus planes de desarrollo.

iii) Cuando el país en desarrollo inicie el proceso de actuación internacional de acuerdo con principios y procedimientos fijados de común acuerdo, los países desarrollados, acreedores y donantes, participarán en la reorganización y se comprometerán a aportar los recursos necesarios, justificados por el análisis económico y por los objetivos de desarrollo del país. Las instituciones de desarrollo multilateral que participen en la operación de la organización estarían llamadas a comprometer recursos adicionales en forma apropiada para ayudar a lograr estos objetivos.

Será indispensable establecer principios adoptados de común acuerdo que den derecho a un país para que inicie una operación de reorganización dentro del marco arriba indicado.

III. *Procedimiento para el análisis de la situación económica a largo plazo del país*

Una vez iniciada la operación de reorganización, la etapa siguiente consiste en la elaboración de un análisis detallado de la situación económica de largo plazo del país, con miras a la protección de las metas y de la estrategia de desarrollo del país y dentro del respeto a los objetivos socioeconómicos y las prioridades de desarrollo fijadas por el país. Se incluirán dentro de este análisis cinco elementos primordiales:

i) Se formularán cálculos estimativos de las necesidades de capital de largo plazo y de las disponibilidades proyectadas, así como proyecciones de deudas.

ii) Se procederá a un examen de grado en que factores que operan dentro de la economía internacional pudieron haber contribuido a los problemas actuales, de desarrollo y financieros, del país.
iii) Se llevará a cabo un examen similar del grado en que cambios en las políticas internacionales pueden haber contribuido a la situación actual y en perspectiva.
iv) El análisis habrá de tomar también en cuenta la situación económica interna del país, incluyéndose políticas pertinentes dentro del contexto del plan de desarrollo del país.
v) Sobre la base de los flujos netos de capitales que necesite este país en la aplicación de su estrategia de desarrollo dentro del contexto de metas internacionalmente acordadas, se indicarán cuáles son las combinaciones de financiamiento adicional al desarrollo, reorganización del endeudamiento y políticas nacionales e internacionales, susceptibles de volver a encarrilar lo más rápidamente el país en su trayectoria de desarrollo, incrementando su capacidad de largo plazo para asegurar el servicio de sus obligaciones de endeudamiento.

IV. *Normas generales para operaciones de reorganización*

Éstas deben incluir entre otros elementos, los siguientes:
i) Los países acreedores y deudores deben asegurar que la reorganización se lleve a cabo prontamente a fin de reducir al mínimo cualesquiera incertidumbres relacionadas con ella.
ii) Las medidas que habrán de adoptarse deben ser compatibles con una tasa mínima aceptada de crecimiento del ingreso *per cápita.*
iii) Las medidas de política internacional y nacional que habrán de adoptarse deben ser compatibles con los objetivos y prioridades socioeconómicas del plan de desarrollo del país, y deben favorecer el restablecimiento del país en su trayectoria de desarrollo lo más pronto posible.
iv) El suministro de nuevos flujos y los términos de renegociación de deudas deben hacerse sobre bases de largo plazo compatibles con las necesidades financieras y de desarrollo a largo plazo del país, tal como se reflejen en el análisis.
v) Los términos y condiciones de reprogramación de las deudas oficiales y comerciales no deben ser más rigurosos que los términos más favorables que prevalezcan para el mismo tipo de préstamos en el momento de la reorganización.
vi) Deben incluirse disposiciones para facilitar flujos adicionales o reembolsos acelerados si el análisis llegara a resultar demasiado optimista o pesimista en cuanto al ritmo de recuperación del país.

V. *Acuerdos institucionales para operaciones de reorganización*

Un mecanismo institucional apropiado y permanente deberá establecerse, con autoridad suficiente para concretar, organizar y supervisar operaciones de reorganización de acuerdo con principios y procedimientos fijados mediante acuerdos internacionales.

VI. *Aplicación del convenio*

Con objeto de aplicar el convenio propuesto, y de perfeccionar los detalles indispensables relativos a los principios que dan derecho a un país para que inicie los procedimientos arriba descritos y para que proponga el meca-

nismo institucional, la Comisión Ministerial Mixta de la Junta de Gobernadores del Banco y del Fondo para Traslado de Recursos Reales a Países en Desarrollo (Comisión de Desarrollo) en consulta con la UNCTAD, está invitada a presentar su recomendación en junio de 1977. El mecanismo institucional requerido deberá estar establecido en el curso de 1977.

Al examinar esta segunda propuesta del G-19 se advierte que tanto el "grupo de trabajo de expertos gubernamentales" como el propio plenario del G-19 incursionaba, con este texto, en un terreno nuevo, sin poder apoyarse en antecedentes válidos, pues los existentes sobre la actividad de los llamados clubes de acreedores resultaban apenas relevantes para el tipo de propuesta que se deseaba formular. Por esta razón, la propuesta tiene un carácter claramente provisional, que el mismo G-19 reconoció al presentarla a los debates de la Conferencia. Como ha podido apreciarse en el texto reproducido, la propuesta incurre en algunas repeticiones o reiteraciones no necesarias y parece estar formulada desde un punto de vista extremadamente unilateral, lo que por otra parte quizá fuera inevitable, dado su carácter mismo.

Del lado de los países avanzados el proceso de elaboración de propuestas fue, desde luego, distinto. El esfuerzo de concertación de posiciones no parece haber abarcado a todas las delegaciones del G-8, sino haberse concentrado exclusivamente en las de la CEE y de Estados Unidos, que presentaron propuestas conjuntas. Disociándose formalmente de las mismas, la delegación de Suecia presentó, por su parte, una propuesta independiente.

Las propuestas conjuntas CEE-EUA parten de un diagnóstico común de los problemas de endeudamiento externo de los países en desarrollo, para distinguir, más adelante, dos tipos de situaciones: la crisis aguda de deuda y las situaciones de más largo alcance. La propuesta para hacer frente a la primera de estas situaciones fue presentada a la Comisión de Asuntos Financieros y la correspondiente a la segunda de ellas a la Comisión de Desarrollo.

El contenido básico de las propuestas conjuntas CEE-EUA puede resumirse como sigue:

Diagnóstico común a ambas propuestas:

Se parte del supuesto de que "el endeudamiento en sí no es necesariamente indicación de la debilidad financiera o económica por parte del país deudor".

Al considerar esta cuestión, resulta útil distinguir entre dos tipos distintos de situaciones:

El primero es una crisis aguda de endeudamiento, que implique mora real o inminente en el servicio de la deuda, así como graves dificultades de balanza de pagos en que los pagos para servicio de la deuda desempeñen un papel importante. Esta situación se caracteriza por el hecho de

que no puede remediarse, a corto plazo, mediante medidas apropiadas de ajuste interno y externo que podría esperarse que tomara, en forma realista, el país deudor. En consecuencia, hay necesidad de acudir a la reorganización de deudas como último recurso.

El segundo tipo de situación es de naturaleza a plazo más largo, involucrando problemas estructurales, financieros y de transferencia de recursos que deterioran la balanza de pagos e impiden el desarrollo, pero el país interesado no está frente a una situación de mora real o inminente en el servicio de su deuda externa. En esta situación, habría mayor perspectiva para medidas apropiadas de ajuste interno y externo, incluyendo todas aquellas que afectan la cantidad, la calidad y la utilización de transferencias de recursos externos.

En el examen de ambos tipos de situaciones, han de tomarse en cuenta las estructuras y perspectivas de todos los renglones de la balanza de pagos.

En todo caso, "es deseable que las instituciones financieras internacionales, los países donantes y los países en desarrollo sigan cooperando de tal manera que puedan evitarse los problemas financieros mediante el manejo oportuno y eficaz de los recursos". En particular:

"Los países donantes ayudarían a los países en desarrollo en el manejo de sus problemas financieros externos", asegurando entre otras cosas que sus mercados de capitales no discriminen en contra de ellos; ofreciéndoles asesoría y ayuda técnica en cuanto a técnicas de manejo de la deuda, incluyendo la utilización de fondos comercialmente emprestados, y asegurando que los flujos de ayuda sean compatibles con la situación de desarrollo de los países receptores.

Por su lado, "los países en desarrollo practicarían políticas financieras y monetarias internas y externas susceptibles de incrementar la movilización de recursos nacionales y evitar las obligaciones financieras externas que pudieran resultar dañinas a plazo medio y largo para su situación financiera, impidiendo así su crecimiento".

Situaciones de crisis aguda de endeudamiento

Estas situaciones "se tratarían sobre una base de caso por caso en clubes de acreedores, a solicitud del deudor interesado", cuyos problemas "se examinarían en un espíritu de cooperación".

Como normas de orientación para la reorganización de deudas en situaciones de crisis agudas del endeudamiento, las siguientes son algunas de las características que podrían figurar en la reorganización de deudas:

El país deudor emprendería un programa económico de gran alcance destinado a reforzar su situación subyacente de balanza de pagos. En regla general, el programa estaría elaborado y supervisado por el Fondo Monetario Internacional.

La reorganización de deudas y el programa de medidas económicas tomarían en consideración las perspectivas de desarrollo del país deudor, permitiéndole así seguir con sus pagos de servicio de la deuda y restablecer su prestigio como país receptor de crédito.

Las modalidades de reorganización de la deuda "estarían determinadas en forma flexible, sobre una base de caso por caso y tomando en consideración la situación económica y las perspectivas del país deudor, sus perspectivas de desarrollo y los factores que provocan las dificultades en el servicio de la deuda" así como "los intereses legítimos de los acreedores".

La reorganización de la deuda abarcaría las deudas oficiales y con garantía oficial con vencimientos superiores a un año.

Los periodos de consolidación serían normalmente mantenidos relativamente cortos y en forma general no abarcarían, en cuanto a vencimientos futuros, más allá del año en que se emprenda la reorganización.

Una característica esencial de la reorganización de deudas es "la igualdad y ausencia de discriminación entre todos los acreedores, incluyendo los que no participen en el club de acreedores". Sin embargo, "los países acreedores de deudas pequeñas, que incluyen frecuentemente a los países en desarrollo, estarían en general excluidos de la reorganización multilateral de deudas".

Se esperaría que el país deudor negociara la reorganización "de su deuda privada y no oficialmente garantizada con acreedores privados en términos similares a los que se acuerden en el club de acreedores para sus deudas oficiales y oficialmente garantizadas".

El acuerdo de reorganización de la deuda incluiría "disposiciones de flexibilidad para revisar la situación al final del periodo de consolidación, a fin de tomar en cuenta circunstancias imprevistas, y "reembolsos acelerados en forma fijada de común acuerdo si mejora la situación económica del deudor con rapidez mayor de la que se había previsto".

Medidas para remediar situaciones a plazos mayores

Estas situaciones, en que la estructura desfavorable de la balanza de pagos de países en desarrollo que en gran medida dependen de la ayuda puede entorpecer el desarrollo, "serían consideradas caso por caso con la idea de proporcionar ayuda bajo formas que se adapten mejor a las necesidades de la balanza de pago del país receptor durante el periodo de las dificultades previstas".

Hoy en día "hay algunos casos en particular en que los países más seriamente afectados y menos desarrollados en que las perspectivas de desarrollo han sido gravemente afectadas por factores externos". "Los problemas que pueden conducir a dificultades en cumplir con el servicio de sus deudas, constituyen problemas generales de transferencia de recursos".

Tomando en consideración características observadas en operaciones pasadas y a la luz de la situación actual, como una buena forma de identificar los países que se encuentran en esta situación y de asegurar que se tomen las medidas apropiadas para ayudarlos, se sugiere el procedimiento siguiente:

i) Un país en desarrollo que crea que enfrenta un problema de este tipo, del cual la deuda constituye un elemento, solicitaría un examen de su situación por el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento o cualquier otra institución financiera multilateral de desarrollo, que se considere apropiada, elegida de común acuerdo. Estas solicitudes indicarían los motivos y contendrían todos los datos pertinentes.

ii) Luego la institución indicada examinaría la solicitud, prestando especial atención a los elementos siguientes:

— la pobreza relativa del país en desarrollo que se está estudiando;
— el grado hasta el cual este país depende de la ayuda oficial al desarrollo;
— evolución y perspectivas de ingresos por exportaciones y en lo que se refiere a la capacidad de asegurar las importaciones esenciales para el proceso de desarrollo;

— composición y tendencias de los compromisos de servicio de la deuda y capacidad de obtener futuros empréstitos en condiciones que no sean sumamente favorables;
— repercusiones que ya tuvo la situación sobre las importaciones esenciales;
— conveniencia del plan de desarrollo para el periodo examinado, así como de las políticas que se aplican dentro de este marco; y,
— grado de utilización de los recursos del Fondo Monetario Internacional.

iii) Si a la luz de este análisis parecen ser necesarias otras medidas, "la institución pertinente pasaría a analizar la situación económica general del país, incluyendo la opinión del Fondo sobre su balanza de pagos y sus políticas y perspectivas de tipo de cambio, comprendiendo el servicio de la deuda" y tomando en consideración "el nivel de ayuda oficial al desarrollo que esté disponible en formas apropiadas". El análisis debe "establecer la eficacia del uso dado por el país a sus recursos tanto nacionales como externos para salvaguardar su proceso de desarrollo, como por ejemplo la movilización de los ahorros internos, las prioridades para nuevas inversiones y las políticas de fomento de las exportaciones, así como sus medidas para vigilar sus créditos externos y otras medidas para evitar dificultades en el servicio de sus deudas".

iv) Si el análisis indica que las perspectivas del país examinado "están tropezando con graves dificultades", dicha institución "se pondría en comunicación con quienes proporcionan la ayuda para examinar, de común acuerdo, las necesidades del país en desarrollo, dentro del marco de los consorcios y grupos de consulta". La institución podría, también, "organizar reuniones especiales de donantes o comunicarse con estos últimos uno a la vez". "La institución internacional apropiada presentaría un informe a la comunidad de los donantes y al país receptor, acerca de las medidas que podrían tomar, incluyendo la utilización por el país receptor de los servicios del Fondo Monetario Internacional, e invitaría a todas las partes interesadas a examinar este informe con espíritu de benevolencia."

v) Si los países donantes encuentran que el país en desarrollo que solicita su ayuda tropieza con dificultades financieras a largo plazo que están afectando indebidamente su progreso en el desarrollo, "incrementarían sus esfuerzos de ayuda, hasta donde permita su capacidad, en respuesta a un país en desarrollo que esté demostrando su voluntad de tomar medidas correctivas en beneficio propio dentro de sus posibilidades". Normalmente, un esfuerzo de este tipo "debería estar encaminado a incrementar la cantidad de ayuda bajo formas apropiadas y a mejorar su calidad de tal manera que las condiciones resulten adecuadas a la situación económica y a las perspectivas de desarrollo del país receptor".

vi) "La ayuda a los programas así como cualesquiera formas flexibles de ayuda de desembolso rápido serían consideradas como preferibles a la reorganización de la deuda por ayuda oficial al desarrollo." Solamente en casos excepcionales "un país donante podría preferir valerse de la reorganización de la deuda." En tal caso "el elemento de condiciones favorables de los créditos reorganizados sería tan elevado como el promedio de los elementos favorables de nuevos créditos comparables proporcionados por los donantes en cuestión".

vii) Las instituciones financieras para el desarrollo multilateral "tomarían en consideración el comprometer nuevos recursos bajo forma apropiada dentro de sus políticas y prácticas de préstamos".

viii) "El país deudor intentaría llegar a acuerdos equivalentes con los gran-

> des países (acreedores) que no formen parte de la operación, de tal manera que el aumento en la flexibilidad de la balanza de pagos no se utilice indirectamente para reembolsar a estos otros países."

Parece claro que las propuestas conjuntas CEE-EUA tienen también una naturaleza preliminar y tentativa. Sin embargo, es evidente que no ofrecen un tipo de respuesta a los problemas de endeudamiento de los países en desarrollo y proponen un rango de medidas completamente distinto al que los propios países deudores han incluido en sus propuestas. No se encuentra en estas proposiciones el sentido de urgencia que permea las de los países en desarrollo, parecen orientarse más bien a proponer una metodología para el estudio de los problemas de endeudamiento que a la búsqueda de acciones concretas y prácticas para hacerles frente.

La propuesta independiente de la delegación de Suecia fue presentada en la Comisión de Desarrollo. Su contenido básico es el siguiente:

> Reconoce la necesidad de "contribuir a aligerar el peso de las deudas existentes de los países en desarrollo menos desarrollados y más severamente afectados".
>
> Propone que los países avanzados participantes en la CCEI suscriban "un compromiso de política general que tienda a proporcionar recursos adicionales de ayuda oficial a los países de estas categorías bajo la forma de alivio directo de la deuda por ayuda oficial al desarrollo y/o medidas equivalentes".
>
> "Los términos, condiciones y modalidades de estas medidas podrían variar de un caso a otro. Los países desarrollados que no se encuentren en la posibilidad de otorgar alivio directo a las deudas por ayuda oficial al desarrollo —debido a problemas técnicos o constitucionales' podrían valerse de medidas equivalentes: ayuda oficial adicional al desarrollo bajo la forma de programas de ayuda no condicionada o apoyo a las importaciones".
>
> "La puesta en ejecución de este compromiso podría dejarse en cada uno de los países desarrollados sobre base bilateral." "Debe recomendarse el establecimiento de un mecanismo apropiado de revisión con objeto de vigilar la ejecución, por ejemplo, un año después de haberse formulado el compromiso."
>
> La Conferencia "debe exhortar a todos los países desarrollados que no formen parte de la CCEI para que emprendan acciones similares".

La propuesta independiente de Suecia pareció obedecer más a la intención política de mostrar una actitud de simpatía ante las necesidades y demandas de los países en desarrollo que al planteamiento de una proposición técnicamente fundada para hacer frente a los diversos aspectos del problema. Así parece haber sido interpretada por los países en desarrollo mismos.

Debate y evolución de las propuestas: septiembre 1976 - junio 1977.

Los debates alrededor de las tres propuestas presentadas a la CCEI en materia de endeudamiento, cuyo contenido básico se ha recogido en el apartado anterior, se desarrolló en los periodos de sesiones de septiembre, octubre y noviembre de 1976 y, posteriormente, en los trabajos preparatorios de la reunión ministerial final de la Conferencia, en abril-mayo de 1977. En ambas oportunidades los debates tuvieron lugar, más que en las sesiones plenarias de las comisiones de Desarrollo y de Asuntos Financieros o en las muy contadas sesiones plenarias conjuntas de ambas comisiones, que al efecto se convocaron, en el seno de un grupo de *ad hoc,* denominado "Grupo mixto informal de contacto sobre endeudamiento de las comisiones de desarrollo y asuntos financieros de la CCEI."

Este grupo de contacto informal estuvo integrado por las delegaciones de Egipto, India y Paquistán, por parte de los países en desarrollo, y de CEE, Estados Unidos y Suecia, por parte de los países avanzados. Recibió de las comisiones el mandato de procurar la convergencia de los puntos de vista contenidos en las tres propuestas presentadas e iniciar la negociación informal sobre las mismas.

Las primeras reuniones del grupo informal de contacto —a juzgar por el informe de su moderador, el jefe de la delegación de la India— estuvieron dedicadas a explicar más claramente el contenido de las propuestas presentadas. Al iniciar el debate propiamente dicho, pudo constatarse la gran inflexibilidad con que los países avanzados enfocan el problema del endeudamiento de los países en desarrollo, tanto en términos de las medidas de alivio inmediato, a las que en general continuaron oponiéndose; como en materia de las características y objetivos de las futuras operaciones de reorganización, a las que se insiste en considerar caso por caso, más que a través de enfoques globales aplicables a todos los países en desarrollo interesados, como propone el G-19.

En el curso de las sesiones de noviembre, como resultado de los intercambios de puntos de vista revisados, tanto el G-19 como la CEE y Estados Unidos presentaron versiones revisadas de sus proposiciones. Sin embargo, el moderador del grupo de contacto informal hubo de concluir que:

> "aunque tanto el G-19 como el CEE-EE.UU. han realizado algunos progresos en comparación con sus posiciones anteriores, no tienen aún conclusiones comunes que puedan ser objeto de un informe".

En efecto, la evolución registrada en las diferentes proposiciones, como resultado de tres series de deliberaciones del grupo informal de contacto, es apenas apreciable. Se manifiesta, por ejemplo, en los siguientes puntos:

Respondiendo a objeciones de los países avanzados, el G-19 modificó su propuesta en favor de la concesión de "aligeramiento generalizado e inmediato de la deuda oficial" para solicitar, en cambio, "una operación extraordinaria y única de aligeramiento de la deuda oficial", poniendo en claro que se trataría de una sola operación, más que de una serie de acciones, prolongada en el tiempo, como habían interpretado algunos países avanzados.

En atención a que una parte sustancial de las disponibilidades de recursos de las instituciones financieras internacionales proviene de los reembolsos que reciben sobre pasados préstamos, el G-19 retiró su demanda de que esas instituciones otorgaran, a los países más gravemente afectados, menos desarrollados, insulares y sin litorales, así como otros países en desarrollo interesados, "ayuda a sus programas por una cantidad que no sea inferior a sus pagos por servicio de la deuda". En cambio, propuso que estas instituciones "fueran invitadas a comprometer nuevos recursos en forma apropiada dentro de sus políticas y prácticas de préstamos que deben seguir respondiendo en forma creciente a las necesidades de los países en desarrollo". Adviértase que esta nueva formulación del G-19 es coincidente con la originalmente propuesta por la CEE y Estados Unidos.

Un razonamiento similar condujo al G-19 a retirar su propuesta de que los términos de financiamiento de la AIF incluyesen "un elemento de donación de 90 por ciento cuando menos".

Considerando las constantes objeciones de los países avanzados a que el campo de aplicación de las posibles operaciones de alivio de la deuda se extendiesen a las "deudas contraídas a través de los mercados financieros o de las instituciones de crédito", el G-19 retiró la parte de su proposición relativa a este tipo de deudas.

La propuesta revisada de CEE-EUA contiene algunos nuevos elementos menores, introducidos en ella con objeto de acercarla a algunas de las posiciones del G-19. Entre estos nuevos elementos se cuentan los siguientes:

i) Reconocer, dentro del diagnóstico común a las propuestas, que "el evitar dificultades en el servicio de la deuda en condiciones que son generalmente compatibles con un proceso ordenado de desarrollo en los países en desarrollo representa el interés tanto de los países acreedores como de los deudores", tal como el G-19 señalaba en su propia propuesta.

ii) Al tratar las situaciones de crisis aguda de deuda, establecer que "los países acreedores y deudores deben asegurar que las renegociaciones se llevarían a cabo rápidamente a fin de reducir al mínimo cualesquiera incertidumbres relacionadas con éstas", tal como el G-19 había propuesto.

iii) Reconocer, al discutir las medidas para remediar situaciones de naturaleza a plazo mayor, que estas medidas deben ser adoptadas "antes de que los problemas alcancen proporciones de crisis" en forma congruente con la propuesta por el G-19.

Habida cuenta de los ajustes introducidos en las propuestas revisadas de ambos grupos no es difícil concluir que, mientras que los países en desarrollo estuvieron anuentes a introducir alteraciones y omisiones significativas respecto de sus propuestas originales (las que, por otra parte, reflejaban también una cierta inseguridad respecto del contenido concreto de las mismas), los países avanzados mantuvieron las suyas en forma inflexible, salvo ajustes de naturaleza más bien formal. En

estas condiciones no quedaba otro remedio que concluir, como lo hizo el moderador del grupo informal de contacto, que no existían conclusiones comunes a pesar de los esfuerzos de convergencia.

Como se sabe, la Conferencia decidió posponer, a iniciativa de Estados Unidos y de otros países avanzados, la celebración de su reunión ministerial final, originalmente prevista para diciembre de 1976. Se confiaba en que el diferir la reunión ministerial, llevándola de hecho hasta mayo-junio de 1977, daría lugar a la maduración de actitudes políticas más positivas por parte de algunos países y, además, contribuiría a dar oportunidad a que los países avanzados concordaran en sus ofertas finales a la Conferencia, valiéndose para ello de instancias, como la junta en la cumbre de Londres, cuya realización era ya posible prever.

De esta suerte, se dio lugar a un periodo adicional de negociación, cumplido entre el 29 de abril y el 14 de mayo de 1977, al nivel de los grupos de contacto. Si bien estos trabajos condujeron a ciertos resultados en algunos casos, no fue así en lo relativo al tema del endeudamiento. No se registraron nuevos puntos de convergencia, las propuestas presentadas por los diferentes grupos y países no registraron nuevas modificaciones y no se avanzó un ápice en la posible preparación de un documento común.

La siguiente etapa de la negociación se cumplió los días 26 y 27 de mayo, en vísperas de la reunión ministerial final, cuando los grupos de contacto volvieron a reunirse, esta vez al nivel de altos funcionarios (*senior officials*). Sin embargo, como informaron los copresidentes de la Comisión de Desarrollo, en lo relativo al tema endeudamiento "no se registró ningún cambio con relación a la posición prevaleciente".

De esta suerte, al inaugurarse la reunión ministerial final de la CCEI, el 30 de mayo de 1977

a) no existía recomendación o conclusión alguna mutuamente acordada entre los participantes en la Conferencia en materia de endeudamiento;

b) se contaba con tres juegos de propuestas, presentados por el G-19, por la CEE y Estados Unidos, y por Suecia, que continuaban difiriendo sustancialmente en el enfoque del problema y en el tipo y alcance de las medidas que cada uno de ellos contenía.

En el debate general de la reunión ministerial final de la CCEI algunos jefes de delegación hicieron referencia específica al problema del endeudamiento externo de los países en desarrollo. Las menciones del mismo por parte de delegaciones de los países en desarrollo reflejaron, en general, el desencanto por la falta casi absoluta de avances en esta materia. Las intervenciones de algunos jefes de delegación de países avanzados introdujeron algunos nuevos elementos, relacionados, casi

todos ellos, con el llamado "Special Action Programme" (Programa Especial de Acción), que incluye algunos ofrecimientos relacionados con la situación de endeudamiento de los países en desarrollo y con un alivio. Como se sabe, el Programa Especial de Acción constituye una oferta unilateral de los países avanzados participantes en la CCEI para aportar un mil millones de dólares de asistencia adicional, en la forma de "ayuda desembolsada con prontitud a través de canales unilaterales, o de asistencia bilateral, o aligeramiento de deuda, todas ellas de una calidad equiparable". Las promesas de alivio de la deuda incluida en el Programa Especial fueron las siguientes:

> *Canadá*: "Aproximadamente 35 millones de dólares procedentes de la conversión inmediata en donaciones de todos los préstamos existentes de ayuda oficial al desarrollo concedidos por Canadá a los países menos desarrollados. (El valor nominal de estos préstamos asciende aproximadamente a 254 millones de dólares.)"
> *Comunidad Económica Europea*: "La Comunidad Económica Europea aportará 385 millones de dólares a una cuenta especial de la Asociación Internacional de Fomento para que sean asignados como ayuda adicional rápida a los países, particularmente a los menos desarrollados y los más severamente afectados, cuyas perspectivas de desarrollo se han visto gravemente disminuidas por factores externos y que enfrentan problemas generales de transferencia de recursos, situación que puede conducir a dificultades en el cumplimiento de su servicio de la deuda."
> *Suecia*: "La contribución principal de Suecia ... estará constituida por la cancelación del servicio de la deuda durante el periodo quinquenal de 1977-78 hasta 1981-82 en lo que se refiere a créditos al desarrollo concedidos a los países menos desarrollados y más seriamente afectados."
> *Suiza*: "El gobierno suizo contribuirá, siempre que lo apruebe su Parlamento, 26 millones de dólares mediante conversión de créditos de ayuda oficial vigentes, en donaciones, a países con bajos ingresos."

Es apenas natural que la reacción de los países en desarrollo ante este compromiso unilateral no haya sido positiva. Después de haber objetado, con toda suerte de argumentos, la propuesta de los países en desarrollo favorable a una conversión generalizada a donaciones de las deudas oficiales, algunos de esos países ofrecían hacerlo, a título de concesión graciosa y no como parte de un esquema coherente, de aplicación general, de aligeramiento de la carga de la deuda. Hablando en nombre de los 19 países en desarrollo, el copresidente Pérez Guerrero señaló enfáticamente que lo que se necesitaba no era este tipo de gestos aislados, sino la atención cuidadosa de las propuestas orgánicas que los países en desarrollo habían presentado para introducir cambios estructurales en el sistema económico internacional. Por su parte, el jefe de la delegación de México hizo notar la clara desproporción existente entre el monto de los recursos que se propone asignar a dicho programa y la creciente magnitud de las necesidades que se pretende aliviar.

Los esfuerzos de negociación en la reunión ministerial misma se dirigieron a temas distintos del de endeudamiento. Respecto a éste había la clara coincidencia en todos los participantes de que era demasiado grande la distancia que separaba las posiciones de unos y otros como para hacer factible una negociación verdadera de último minuto. Por ello, el tema fue dejado, de hecho, en la posición que se había alcanzado al concluirse las deliberaciones del grupo de contacto informal. La declaración final de la Conferencia, adoptada el 3 de junio de 1977, lista al tema de endeudamiento de los países en desarrollo entre aquellos para los que no fue posible acordar recomendaciones o conclusiones mutuamente convenidas. El documento anexo a la declaración final de la CCEI recoge los textos de las propuestas del G-19, de CEE-EUA y de Suecia, dejando constancia así no sólo de la existencia del desacuerdo, sino de las posiciones concretas que lo produjeron. Estas propuestas constituyen no sólo el final de un esfuerzo de dieciocho meses en la CCEI sino, al mismo tiempo, el punto de partida de los nuevos esfuerzos de negociación internacional que se emprendan en esta materia.

Posibles soluciones para los problemas de la deuda de los países en desarrollo

G. K. Helleiner*

* Profesor del Departamento de Economía Política de la Universidad de Toronto, Canadá.

El problema de la deuda

Con anterioridad a los países más pobres, fueron los países en desarrollo de ingreso medio quienes contrajeron el volumen abrumador de la deuda del Tercer Mundo. Cuando la deuda se ha acumulado por países más pobres, ha sido principalmente en aquellos que pueden anticipar buenas perspectivas de exportación. En estos países mejor librados se han concentrado los créditos comerciales en forma de préstamos bancarios así como créditos de proveedores, gracias al reducido riesgo de incumplimiento y a la mayor solvencia que estos países presentan. Hasta hace poco, los préstamos oficiales se asignaron también en cantidades desproporcionadas a los países de ingresos medios por muchas otras razones que a veces se clasifican bajo el rubro de "capacidad de absorción". En el periodo posterior a 1973, como antes, la principal acumulación de la deuda no se dio en los países más pobres. De esta manera, virtualmente *todas* las propuestas de reescalonamiento de la deuda y de alivio de la carga de la misma se inclinan en favor de los países más ricos del Tercer Mundo. (Lo mismo sucedió con el Sistema General de Preferencias, y con muchas propuestas de reforma del comercio internacional).

Se afirma comúnmente que los préstamos para fines productivos no implican ningún "problema". En efecto, en casi todas las discusiones ortodoxas sobre inversión extranjera directa, el flujo continuo de nuevas inversiones (nuevos préstamos) se considera como señal del sano crecimiento y de la prudente política económica del país beneficiario, aunque seguramente éstas incrementan las obligaciones nacionales con extranjeros. (Las obligaciones de pago ante los inversionistas extranjeros no son, siempre, más flexibles que las de los préstamos de cartera, como sugiere la literatura convencional). Más pertinente es la proporción que significan las obligaciones del servicio de la deuda en la disponibilidad de los ingresos en divisas, o en el PNB o en algún otro indicador del servicio de la deuda. A pesar de la alarma internacional acerca del problema de la deuda, las proporciones convencionales del servicio de la deuda del Tercer Mundo se mantuvieron notablemente estables.[1] En

[1] FMI, *Informe Anual*, 1976, p. 22.

1976, mientras la carga de la deuda del Tercer Mundo pesaba más sobre los ingresos por cuenta de exportaciones que en años pasados, su carga relativa era todavía más ligera que en 1970-71. La inflación mundial de hecho *redujo* la deuda real de los países deudores netos, al proporcionarles, en algunos casos, ganancias inesperadas. De acuerdo con una estimación, la inflación redujo el valor real de las obligaciones de pago de la deuda, pendiente a fines de 1972, y pagaderas durante el periodo 1973-82, en mucho más de lo que se hubiera reducido esta deuda mediante la total condonación de las obligaciones de pagar intereses durante el mismo periodo.

¿Cuál es entonces "el problema"? Primero es necesario sentar algunos de los hechos nuevos en el escenario financiero internacional:

1. la composición del endeudamiento del Tercer Mundo cambió marcadamente al expandirse de manera más espectacular durante el periodo posterior a 1973; se adquirió mucho más capital que antes en términos no concesionales, particularmente en condiciones duras y a plazos cortos, de los bancos que operan en los mercados de eurodivisas;
2. el aumento de las necesidades de préstamos, asociado a una abrupta modificación en los términos de intercambio del Tercer Mundo, cuya naturaleza originalmente se suponía de corto plazo, ya no puede considerarse así mientras el precio del petróleo permanecerá en vilo y la recesión se prolongue; ahora parece que las necesidades netas de préstamos no sólo habrán de continuar sino que incluso aumentarán, a menos que el crecimiento se desacelere hasta alcanzar tasas tal vez políticamente intolerables en el Tercer Mundo.

De esta forma, los "problemas" que se asocian a la deuda han llegado a ser los siguientes:

1. Las nuevas fuentes comerciales de financiamiento para los déficit continuos de la balanza de pagos del Tercer Mundo no se caracterizan por una buena voluntad ilimitada de otorgamiento de préstamos. En primer lugar, aunque algunos países en desarrollo siguen necesitando créditos adicionales, ya han alcanzado el punto en que los prestamistas prudentes podrían dudar en extenderles el financiamiento adicional. En particular, estos últimos podrían desacelerar las nuevas operaciones de préstamos si la recuperación de la economía mundial es lenta, haciendo más dudosa la capacidad del servicio de la deuda de estos países. En segundo lugar, y por otra parte, *todos* los prestatarios del Tercer Mundo son vulnerables a los desplazamientos en las preferencias

de los acreedores privados siempre y cuando el ciclo en los países desarrollados muestre una recuperación; muchos temen que, al representar activos inferiores, los préstamos concedidos al Tercer Mundo habrán de "desbordarse" de las carteras bancarias presionados por inversiones europeas, norteamericanas y japonesas cuando se reanude la expansión económica mundial. De esta manera, se necesitarán *nuevas* fuentes de financiamiento a largo plazo para satisfacer los requerimientos de capital del Tercer Mundo.

2. Muchos de los préstamos otorgados a los gobiernos del Tercer Mundo, se concedieron suponiendo que sus necesidades serían de corto plazo. Por lo tanto, la amortización no se planeó más allá de 5 o 7 años en el futuro. Como la necesidad de préstamos netos ha continuado, las obligaciones de pago en algunos países se han llegado a acumular de manera inapropiada en un corto lapso para los próximos años; con el fin de evitar un problema inminente de "liquidez" (una proporción demasiado grande de los ingresos de exportación comprometidos para el servicio de la deuda) estas obligaciones debieron haberse distribuido durante un periodo mucho más largo. El financiamiento a corto plazo se empleó —no intencionalmente— para objetivos de mediano a largo plazo; si este financiamiento no se reprograma adecuadamente, las economías afectadas pueden *"quebrar"* aunque parezcan básicamente sanas. El remedio adecuado para este problema es, sin duda, la reprogramación de esa deuda, con o sin una reducción en el valor actual de los pagos.
3. Algunos países en desarrollo se enfrentan a problemas a corto plazo en la balanza de pagos tan severos que, cualquiera que sea su causa, pueden optar o verse forzados a posponer o incluso cancelar las obligaciones relativas al servicio de la deuda para poder ocuparse de ellos. Un tema casi nunca tratado con ecuanimidad y que se ha discutido con cierto nerviosismo durante los dos últimos años ha sido el de los posibles impactos que podrían producir los incumplimientos de los países en desarrollo sobre el sistema financiero internacional. En el mejor de los casos un brote de incumplimientos no coordinados por parte del Tercer Mundo podría destruir el relativo fácil acceso que varios de los países del Tercer Mundo readquirieron penosamente en los mercados financieros mundiales; y aumentaría las dificultades de todo el financiamiento futuro para el Tercer Mundo. Es claro que deben evitarse los incumplimientos unilaterales y los no planificados. El principal problema desde el punto de vista de la comunidad bancaria privada es, por supuesto, la perspectiva de incumplimiento; su objetivo primordial debe ser, de cualquier modo,

salvaguardar sus activos. Recientemente, Smith manifestó "un cauteloso optimismo" respecto a las perspectivas de incumplimiento: "No es probable ningún gran brote de incumplimientos y reescalonamientos si la recuperación avanza conforme a tasas razonables en los países industrializados."[2] (Smith utiliza una función discriminante y análisis de *logit* para señalar los países que aún se encuentran en "zona de peligro".)

4. En los análisis más alarmistas, la perspectiva de quiebras bancarias se suscita junto con ominosas referencias a la quiebra del Creditanstalt en 1931. Ahora parece que este asunto preocupa menos que hace dos o tres años. Por ejemplo, en un trabajo reciente, Kenen sostiene que: "aun cuando los incumplimientos por parte de los países en desarrollo fueran generalizados, no amenazan seriamente la estabilidad del sistema financiero internacional, a pesar de que se hable mucho y con poca seriedad sobre esto. A algunos bancos y a otros prestamistas privados les perjudicaría y otros cuantos se verían mortalmente heridos. Pero no se justifican del todo los temores de que los incumplimientos podrían ocasionar el colapso del mercado monetario europeo o dañar gravemente los sistemas financieros nacionales". Un estudio de la Reserva Federal citado en *The Economist,* de enero 22 de 1977 estimaba que la deuda total del Tercer Mundo era no más del 6% de los activos consolidados de los principales bancos de E. U. (5.5% de los 21 principales, 6% de los 6 principales), y que no se había concedido más de 1.5% a ningún país. Sin embargo, sería prudente que la comunidad financiera internacional contara con un "acreedor de última instacia" al que se pudiera recurrir si fuera necesario; hay razones para pensar que alguna de las autoridades monetarias nacionales sacarán a los bancos del apuro en caso necesario.
5. Las perspectivas de exportación de los países en desarrollo más pobres son insuficientes para financiar su desarrollo a largo plazo en términos convencionales o incluso como para cumplir con gran parte del servicio de la deuda (principalmente oficial) que ya han acumulado. La recuperación de la economía mundial no influirá de ninguna manera en sus problemas financieros puesto que se trata de problemas a largo plazo. Buena parte del financiamiento suministrado en el pasado a estos países más pobres, se hizo en términos inadecuados en volumen y condiciones. Para mantener en el futuro tasas de crecimiento mínimamente aceptables para estos casos será necesario un financiamiento a largo plazo y más

[2] Smith, Gordon, W., *The External Debt Prospects of the Non-oil-exporting Developing Countries,* Overseas Development Council, 1977, p. 21.

"blando". El actual Director del Banco Central de Bangladesh ha analizado de manera convincente los problemas singulares de la deuda que estos países enfrentan: "La reprogramación de la deuda es un método importante para asegurar una afluencia neta de recursos a *largo plazo*, únicamente en los países muy pobres, que requieren una vasta inversión para proyectos de larga gestación y donde el nivel de pobreza implica serias dificultades para la movilización de los ahorros internos y la mayoría de las exportaciones son de productos primarios con una demanda estancada y precios a la baja. En estos casos..., el crecimiento económico es un lento proceso que requiere tiempo y una continua afluencia neta de recursos durante un período largo. Es por ello que el método y los términos de la reprogramación de la deuda para los países más pobres necesitan determinarse en el marco de sus demandas a largo plazo de afluencia neta de recursos. En un gran número de países pobres, el reescalonamiento de la deuda necesita como un componente esencial de un examen más amplio con el fin de determinar necesidades de entradas netas de fondos que aseguren tasas (y patrones) mínimos de desarrollo, social y políticamente aceptables."[3]

Posibles fuentes de iniciativa

¿De dónde se pueden esperar iniciativas para la solución de los problemas de la deuda? Consideremos las alternativas, una por una.

1. *Los países deudores individuales*

Los países que se enfrentan a fuertes obligaciones relacionadas con el servicio de la deuda y que no abrigan grandes esperanzas de atraer capital extranjero adicional, pueden optar, de manera racional, por repudiar su deuda. (Las razones para proceder así son esencialmente las mismas que las expresadas en el clásico artículo de Bronfenbrenner en relación a la confiscación de activos extranjeros). Se puede discutir sobre las reacciones de los gobiernos, de las organizaciones internacionales y de los comerciantes y banqueros privados ante las diferentes clases de incumplimiento —obligaciones privadas *frente* a obligaciones oficiales, aplazamiento de la amortización *frente a* cancelación, amortización de obligaciones *frente* a aplazamiento de la cancelación. La gravedad de las consecuencias para el país afectado varía indudablemente de acuer-

[3] Islam, Nurul, "The External Debt Problem of the Developing Countries with Special Reference to the Last Developed", en G. K. Helleiner (ed.), *A World Divided, The Less Developed Countries in the International Economy*, Cambridge University Press, 1976, p. 232.

do con la naturaleza del incumplimiento. *No* es verdad, como a veces se supone, que *todas* las renegociaciones de la deuda vayan seguidas necesariamente de represalias calamitosas de todo tipo o incluso que el capital deje necesariamente de fluir hacia el país que niega su deuda. En efecto, la acción unilateral —ya sea en caso de falta de uno o dos pagos, o de un anuncio espectacular de repudiación de la deuda (cosa que ocurre más fácilmente con un gobierno recién formado, como sucedió en Ghana en 1972)— puede ser la forma más rápida de proporcionar una reunión de acreedores con el fin de negociar el reescalonamiento. La sensación de que muchos países considerados individualmente pueden haber alcanzado ya el punto en el que un cálculo a sangre fría del beneficio nacional (teniendo, también en cuenta el hecho de que aparentemente en los últimos años ha disminuido el miedo ante el riesgo y la inseguridad) podría conducirlo al incumplimiento, ha sido lo que ha generado la preocupación, obviamente extendida, sobre el "problema de la deuda" dentro de la comunidad financiera.

El principal problema creado por la acción de los distintos países deudores consiste en que, mientras el incumplimiento puede ser benéfico individualmente, perjudique a la imagen del resto del Tercer Mundo en el exterior. El acceso reducido y el mayor costo del capital privado, que pueden sobrevenir a causa de los incumplimientos individuales, afectará a otros prestatarios, incluso a muchos que, hasta ahora, apenas han entrado en los mercados financieros internacionales. La mala impresión que se desprende de la renegociación de las obligaciones puede redundar, también, en la reducción de la asistencia oficial al desarrollo de los países del Tercer Mundo.

2. *Los países deudores como grupo*

Las razones en favor de una repudiación conjunta por parte de varios países, que *todos* consideran ventajosa, son esencialmente las mismas que para el caso de los países considerados individualmente. La acción conjunta puede reforzar posiblemente la resolución de los distintos países y ayudar a la creación de un cariz de legitimidad respecto a esta manera de actuar. Ello podría incluso limitar la perspectiva de represalias directas. Por otra parte, cuanto mayor sea el número de países que participan en la operación de incumplimiento, más seriamente considerará la comunidad internacional los efectos de tal acción sobre el sistema y, por lo tanto, mayores serán los potenciales efectos negativos para los países del Tercer Mundo que no hayan incurrido en incumplimiento y que solicitan aún capital extranjero.

En conjunto, es indudable que el Tercer Mundo como un todo no se beneficiará con una renegociación universal de la deuda. Más que ga-

nadores, existen muchos perdedores potenciales a causa de esta acción, por la posibilidad de que reciban flujos reducidos de capitales. Por lo tanto, las iniciativas unilaterales "globales" conjuntas por parte del Tercer Mundo en esta esfera parecen improbables, a pesar de que la acción unilateral en un grupo no queda excluida para grupos selectos de países deudores del Tercer Mundo.

3. *Los acreedores privados individuales*

Los acreedores privados pueden dividirse en dos grupos: exportadores y bancos. Dado que una institución oficial avala su crédito, es poco probable que los primeros inicien alguna acción para paliar los problemas relacionados con el servicio de la deuda de sus países clientes. Si los pagos no se efectúan, pueden obtener un pago equivalente recurriendo al organismo avalista en su propio país con el que es probablemente preferible la negociación en cualquier caso; así se elimina la preocupación por los problemas de los deudores (ya sea antes o después de las ventas). Las perspectivas de incumplimiento, sólo cuando los créditos comerciales no se encuentran asegurados, pueden llevar a los exportadores de un país desarrollado a iniciar convenios relativos al alivio de la carga de la deuda.

Por otra parte, los bancos están muy acostumbrados a renegociar los pagos de la deuda con clientes que se encuentran en dificultades imprevistas. Más aún, los créditos que conceden no están respaldados por sistemas de avales, sino por la ley de promedios. Por lo que toca a los préstamos del mercado de eurodivisas, los bancos ni siquiera tienen acceso a un prestamista de última instancia o a un sistema establecido de reglas, prácticas y expectativas con el cual contar en caso de problemas de liquidez. Por lo tanto, los bancos pueden iniciar sus operaciones de reescalonamiento para rescatar los fondos que ya han comprometido en los países que ofrecen seguridades y de hecho lo hacen, como sucedió recientemente en el caso, por ejemplo, de Argentina, Zaire y Perú. No es probable que propongan el alivio sustancial en términos del valor actualizado de las obligaciones de pago; generalmente se trata de alargar los periodos del reembolso y/o de la dotación de más y mayores flujos. (Esto parece, a veces, como arrojar dinero bueno tras el malo.)

4. *Los países acreedores individuales*

Cuando un gobierno es, predominantemente, el acreedor oficial más importante puede efectuar convenios bilaterales, respecto a la duda, con un país deudor individual que se encuentre en dificultades. En otras circunstancias, sin embargo, no hay grandes incentivos para hacerlo, puesto que el alivio de la deuda por parte de un acreedor "blando" simplemen-

te va a ayudar a los más "duros". Los bancos privados y los exportadores pueden insistir ante sus propios gobiernos para que tomen cartas en el asunto y ayuden por lo menos al refinanciamiento de sus propios préstamos. Por supuesto, la necesidad de que exista este tipo de alivio bilateral de la deuda se previó al crear un crédito nacional de exportación y programas que avalan a las inversiones extranjeras; en las esferas donde operan estos programas, probablemente los gobiernos no atenderán las quejas del no asegurado. Donde, como en el caso del préstamo bancario, los acreedores privados se encuentran muy expuestos al riesgo de incumplimiento, se manifiestan como fuentes importantes de presión para la intervención gubernamental. Aún entonces, las dificultades para encauzar los beneficios que provienen del alivio de la carga de la deuda exclusivamente hacia los propios bancos nacionales son suficientemente grandes para disuadir al país desarrollado de que asuma una acción unilateral.

5. *Los países acreedores como grupo*

Como en el caso de la desvinculación de la ayuda, de la reducción de las barreras comerciales, y de otros *bienes públicos* internacionales, los países acreedores individuales tienen más motivos para organizar la operación de alivio de la carga de la deuda cuando *otros* acreedores se encuentran igualmente afectados, que cuando no lo están. Si el objetivo es ayudar a los países deudores y prevenir de esta manera problemas internacionales más generalizados, el efecto de la acción conjunta será probablemente mayor, en ambos casos, si existe una acción multilateral que si la acción se limita a un solo acreedor. Más aún, los intentos conjuntos evitan las posibles *injusticias* entre los acreedores por el hecho de que algunos prestamistas, los más duros entre ellos, pueden eludir, por otros medios, su participación en la carga de la tarea de alivio, mientras obtienen beneficios de los "bienes públicos", gracias a haber superado un problema financiero internacional difícil, y disfrutar por ello de un *"libre paso"* internacional.

Los acuerdos entre los países acreedores podrían negociarse dentro del club de Basilea, u otra organización económica cumbre, o en la OCDE. También pueden multilaterizarse aún más por medio del FMI.

Mientras haya oportunidad para algunas iniciativas unilaterales por parte de los acreedores, en particular de los bancos y de los gobiernos de países desarrollados considerados individualmente, y alguna perspectiva (peligro) de iniciativas unilaterales por parte de los deudores, no se puede eludir la conclusión de que las soluciones razonables sólo podrán derivarse de los nuevos acuerdos globales y multilaterales entre los gobiernos. En palabras de Kenen: "... El alivio de la carga de la

deuda debe organizarse de manera global y cooperativa. Es necesario crear reglas internacionales con las que todos estén de acuerdo. Pueden ser necesarias nuevas instituciones multilaterales. Y lo que es más importante, es necesario considerar el alivio de la carga de la deuda como una forma de ayuda al desarrollo, no como mecanismo para la protección de la integridad de los balances de los prestamistas".[4]

Las formas de aliviar la carga de la deuda

Existen muchos medios posibles de proporcionar alivio mediante la alteración de los términos de la deuda existente:

1. la anulación de préstamos
2. la reducción de las obligaciones de amortización
3. el reescalonamiento (aplazamiento) de las obligaciones de amortización
4. la disminución de las obligaciones de pago de intereses
5. el reescalonamiento (aplazamiento) de las obligaciones de pago de intereses
6. el cambio de las obligaciones de amortización por un sistema que las haga depender p. e. del comportamiento de la economía, en alguna medida, esto es, de las exportaciones, del PNB, de los ingresos derivados de los términos del intercambio.
7. la simplificación de los convenios de la deuda mediante su consolidación.

Los beneficios de todos los medios, con excepción de los dos últimos, pueden expresarse en términos de los efectos sobre el valor actual de las obligaciones de pago y de esta manera, siempre que exista acuerdo sobre una tasa común de descuento, se pueden comparar directamente los beneficios relativos de los diversos arreglos. (De manera similar, es posible comparar los costos para los acreedores de las distintas medidas de alivio de la deuda, comparando los valores actuales de sus ingresos con alguna tasa convenida a la que descontarán en el futuro. Si, como se supone a menudo, la tasa social de descuento es más baja en los países ricos que en los pobres, el alivio de la deuda puede "costarle" a los países acreedores menos que el valor de las ganancias a los países deudores. Sin embargo, es probable que esta consideración no interese mucho a los acreedores comerciales.)

Los últimos dos tipos de alivio de la deuda enumerados más arriba son más difíciles de evaluar en estos términos comparativos. Los beneficios de una consolidación de la deuda residen en economías de gestión

[4] Kenen, Peter, "Debt Relief as Development Assistance" en Jagdish N. Bhagwati (ed.), *The New International Economic Order: The North-Work Debate*, The MIT Press, Cambridge, Mass. and London, 1977, pp. 54-55.

y administración; no es probable que impliquen fuertes costos para los acreedores, excepto en los gastos iniciales de organización que se requieran, pero en algunos países deudores podrían ser más útiles.

Quizás interese más considerar la posibilidad de sustituir la obligación de pago por alguna forma de arreglo condicional en la que los pagos se venzan sólo en aquellos años en los que al país deudor le va relativamente bien. Existen precedentes de ese tipo de arreglos al nivel internacional. En la Convención Lomé, los pagos de los préstamos dentro del esquema Stabex se vencen sólo cuando lo permite "la tendencia de sus ingresos de exportación", es decir, cuando ambos precio y volumen de las exportaciones exceden los niveles medios alcanzados durante los 4 años previos al préstamo de Stabex. Las cláusulas de bisque en los contratos de préstamos tienen también una larga historia. Un recurso adicional, relativo al alivio de la deuda, del que existen algunos precedentes, es la autorización de pagar las obligaciones del servicio de la deuda en la moneda del prestatario, durante periodos específicos. El convenio constitutivo del Banco Mundial lo permite durante un periodo no mayor a tres años, después del cual deben ser readquiridos en monedas fuertes.[5] Los gobiernos podrían autorizar periodos mucho más largos para esas disposiciones, como por ejemplo, en el caso de las ventas de cereales bajo la ley 480 de Estados Unidos. El valor actual de las obligaciones de pagos bajo cualquier arreglo condicional de este tipo es incierto y depende, desde luego, del comportamiento de la economía; podría aumentar a causa de ese "alivio". De hecho, la creciente estabilidad que un arreglo tal podría conferir al "libre" poder de compra de importación lo convierte, no obstante, en una atractiva posibilidad de alivio.

También es posible, desde luego, proporcionar ayuda oficial al desarrollo con el fin explícito de aligerar las obligaciones relativas al servicio de la deuda, sin alterar en forma alguna las obligaciones de deuda ya existentes. El derecho a emplear una ayuda bruta bilateral para el desarrollo en el servicio de la deuda puede ser de gran valía para un país deudor, ya que convierte la ayuda condicionada en incondicionada. El valor de estos cambios en los suministros de flujos financieros brutos puede estimarse en términos convencionales.

Cualquier instrumento nuevo que se ofrezca a los países deudores del Tercer Mundo obviamente no puede serle impuesto. El recurrir a nuevas medidas de financiamiento debe quedar a la entera opción de cada gobierno.

[5] IV. 4c, citado en Bitterman, H. J., *The Refunding of International Debt*, Duke University Press, Durham, 1963, p. 79.

Los enfoques del problema de la deuda

1. *General*

Hablando en términos generales, el enfoque ortodoxo de la OCDE sobre los problemas de la deuda del Tercer Mundo, que parece haber llevado a un número cada vez mayor de analistas a descartarlo por su escasa importancia, se basa en las siguientes apreciaciones:

1. no existen nuevas circunstancias *generales* que hayan alterado la capacidad "típica" de la región del Tercer Mundo para financiar el desarrollo;
2. las fuentes públicas y privadas de financiamiento para el desarrollo del Tercer Mundo generalmente se encuentran disponibles en la actualidad en cantidades y condiciones más o menos tan buenos como era de esperarse;
3. los países en desarrollo específico enfrentan en lo *individual* "crisis de deudas" donde las obligaciones de servicio de la deuda se han convertido en impedimentos mayores para el manejo equilibrado de sus economías;
4. las causas de estas crisis de deuda individuales y específicas son variadas y van desde alteraciones agudas e inesperadas en los términos de intercambio hasta un manejo financiero irresponsable; por lo tanto, las soluciones deben hallarse en una fundamentación para cada caso que dependa de las circunstancias específicas de los problemas del país;
5. las soluciones individuales para los problemas de los relativamente pocos países que se enfrentan a "crisis de deuda" restaurarán, rápida y automáticamente, los procesos normales de financiamiento para el desarrollo;
6. existe un problema *inmediato* de ajuste de la balanza de pagos, creado principalmente por el aumento del precio del petróleo, que requiere esfuerzos adicionales eficientes para recircular los ingresos de la OPEP hacia los países deficitarios;
7. los gobiernos deben conceder una consideración especial a un grupo de países *muy* pobres cuyas yermas perspectivas de desarrollo los hace poco atractivos para los prestamistas comerciales.

Por lo tanto, se argumenta que en la evaluación del "caso" de cualquier país deudor es necesario determinar, tan objetivamente como sea posible, cuál es el problema específico de la deuda del país en cuestión. (Pueden ser varios al mismo tiempo.)

¿Se trata de un problema de:

1. "acumulación" extremada de obligaciones de pago que, sean cuales fueran sus razones, no son difíciles de cumplir cuando están adecuadamente escalonadas?
2. un deterioro amplio y poco común en los términos de intercambio que difícilmente se modificará en un futuro previsible y que no se puede ajustar a corto plazo o incluso, en algunos casos, a mediano plazo?
3. un periodo extraordinariamente largo, pero básicamente transitorio, de recesión que ha vuelto insuficientes los arreglos sobre financiamiento a corto plazo en vigor y que ha redundado en la acumulación de la deuda a corto plazo cuando lo que se requeriría era financiamiento a mediano plazo?
4. extrema pobreza y perspectivas nada prometedoras de desarrollo tales que el financiamiento de la deuda para el desarrollo a largo plazo a las tasas comerciales de interés era y es indeseable?
5. un absoluto mal manejo interno por parte de los gobiernos deudores individuales?

Obviamente, en este enfoque se debe considerar el caso de cada país como único. Los enfoques generalizados de los problemas de la deuda del Tercer Mundo se consideran por lo tanto con recelo.

Dos de estas clases de casos implican menos desacuerdos y complejidades que los restantes. Son los casos donde el problema consiste en una necesidad de reescalonamiento de la deuda o en una pobreza extrema.

2. *Reescalonamiento (y consolidación)*

El refinanciamiento de préstamos que ha producido una indeseable e innecesaria "acumulación" de las obligaciones de pago (principalmente para el periodo 1978-82) constituye, en principio, una propuesta fácil.

Hasta cierto punto, los préstamos que suscitan el problema pueden renovarse simplemente por bancos-acreedores dispuestos a hacerlo, o por gobiernos, o por el FMI, sin que se conceda ningún "alivio" (en el sentido del valor actual reducido de las obligaciones de pago). La duda sobre si los acreedores privados están completamente dispuestos a refinanciar los préstamos anteriores podía conducir con razón a los gobiernos y a las instituciones internacionales, sobre todo al FMI, a responsabilizarse ahora de refinanciar *enteramente* el esfuerzo, para prever posibles problemas ulteriores. La consolidación de las deudas pertinentes también debería, por lo tanto, ser consecuente. La disminución emergente de los riesgos de los acreedores privados en los países en des-

arrollo podría mejorar, paradójicamente, la solvencia *esencial* de los deudores y generar una proporción adicional de crédito comercial que, de otra manera, no se habría concedido.

3. *Los deudores más pobres*

Generalmente se admite que los más pobres, entre los países menos desarrollados, cualquiera que sea la manera de definirlos, no sólo requieren un tratamiento especial en lo que respecta a la deuda, sino también en todos los otros aspectos de su interrelación con la economía internacional. En el campo del financiamiento se puede encontrar este reconocimiento en la creación del AIF, del Fondo Fiduciario del FMI, de las medidas especiales concedidas a los países más pobres en el esquema de Stabex bajo la Convención Lomé, en el convenio del CAD sobre condiciones de ayuda para los menos desarrollados, y en las reasignaciones recientes dentro de varios programas de asistencia oficial bilateral al desarrollo. Siempre se ha otorgado una proporción relativamente alta de flujos financieros a los países más pobres en forma de donaciones o en condiciones muy favorables, de manera que la carga de su deuda no ha sido generalmente tan grande, y las obligaciones contraídas lo han sido con gobiernos o instituciones internacionales más que con prestamistas comerciales.

Sin embargo, a los países más pobres les ha ido particularmente mal en los años posteriores a 1973 y sus perspectivas económicas en el futuro, a mediano plazo, son también relativamente magras. Por lo tanto, es importante algún alivio de sus obligaciones de servicio de la deuda, por pequeñas que éstas sean en total, para ayudarlos a lograr incluso modestos objetivos de desarrollo.

Parece haber un acuerdo ampliamente extendido para que se les conceda el alivio de sus obligaciones de servicio de la deuda y para que, además, dispongan del financiamiento futuro en grandes volúmenes y en forma de donación o en términos muy favorables. Un procedimiento razonable sería, al parecer, dirigir la dotación de financiamiento para estos países con requerimientos de capital a largo plazo, para objetivos convenidos de macrodesarrollo (como antes se señaló). El alivio de la carga de la deuda podría consistir, entonces en una parte del incremento total del paquete financiero destinado a estos países. Dado que, de cualquier manera, ha de haber una expansión de donaciones o de financiamiento en condiciones favorables para sus necesidades, la cancelación, la amortización, o el refinanciamiento liberal de su deuda —gran parte de la cual contraen con gobiernos e instituciones internacionales en cualquier caso— parecería ser un fácil, modesto y juicioso punto por el

cual empezar. Esta ayuda para el desarrollo tiene la virtud especial de estar desvinculada.

Pero persisten algunos problemas específicos. Es posible que la distribución de los beneficios que provienen del alivio de la deuda entre el grupo de los más pobres, no sea completamente justa. Los países que anteriormente solicitaron la mayor cantidad van a ser ahora los más beneficiados. Por esta razón el alivio de la carga de la deuda para los más pobres se considera mejor como una parte de un programa integrado de mayor y mejor financiamiento para estos países con lo cual la equidad global de distribución puede llevarse a cabo más rápidamente. Así sería justo que manejaran sus actuales obligaciones de deuda mediante un aumento en la afluencia de recursos oficiales *brutos* (*desvinculados por supuesto*), algunos de los cuales habrán de emplearse para el servicio de la deuda, en vez de los arreglos especiales de la deuda. Esto también, desde luego, reduce la complejidad de la discusión sobre la distribución de la carga de ayuda entre los países donantes, y elimina posibles problemas constitucionales en la cancelación de la deuda.

También obedecería a una lógica obvia —y no a una verdadera falta de equidad— el convertir los términos de todos los préstamos oficiales anteriores a los países más pobres, que se hicieron con elementos de donación más bajos que las normas actuales del CAD, a esas normas. Los montos comprometidos no podrían, en ningún caso, ser muy grandes ni pocos los beneficiarios. Obviamente, no debe permitirse que esta acción sustituya los serios esfuerzos por manejar las dificultades financieras de estos países.

Subsiste el problema de identificar cuáles deben ser los países beneficiarios, y determinar algún tipo de fórmula para distribuir estos recursos. Podría suceder que cualquier intento de producir una "fórmula" fuese utópica e imposible. Por otra parte, tales fórmulas —como las que rigen en las cuotas del FMI— se han logrado antes, e indudablemente podrían volverse a lograr. (La otra solución es la de las evaluaciones individuales, con los peligros que implican). Existen 49 países con ingresos per cápita menores a 300 dls. en 1974, de los cuales, 29 fueron designados oficialmente como los "menos desarrollados". Esta designación excluye, desgraciadamente, a países pobres tan importantes como India y Paquistán. El límite del ingreso per cápita incluye, sin embargo, a Nigeria e Indonesia, que son miembros importantes de la OPEP. Se podría convenir en una lista de alrededor de 45 países que entrarían en tal clasificación. Como punto de partida muy imperfecto, se podrían asignar cuotas a cada uno a base de la magnitud de sus cuotas en el FMI.

Reglas para aliviar la carga de la deuda

Existe una mayor discusión sobre el manejo de los otros tipos de problemas del deudor. Lo que preocupa principalmente a los gobiernos de los países desarrollados es que la disciplina financiera y la confianza no se quebranten. La cancelación o el reescalonamiento de la deuda no deben ser, ni contemplarse, como medidas de recompensa al desenfreno y al mal manejo. La solidez y la estabilidad del sistema financiero privado, dependen de un mínimo de confianza mutua, que podría verse perjudicada por las especulaciones del prestatario sobre si alguna vez se le pueda obligar a pagar la totalidad de sus deudas, o del prestamista, acerca de si el prestatario puede abrigar tales ideas. Los países desarrollados, por lo tanto, no desean proporcionar el alivio a los "pobres que no lo merezcan". En alguna medida, tampoco a los futuros y "honestos" prestatarios del Tercer Mundo les interesa que se proporcione esta forma indiscriminada de alivio.

Los bien fundados temores de los países del Tercer Mundo, en cuanto a que los enfoques individuales habrán de disminuir al máximo su fuerza individual de negociación, deben disiparse de alguna manera mediante arreglos que al mismo tiempo atiendan a las opiniones fundadas de los países desarrollados respecto a que las soluciones demasiado generalizadas pueden generar estímulos inapropiados e injusticias. Estas dos clases de enfoque en conflicto confluyen, obviamente, en un conjunto de reglas, principios o fórmulas suficientemente generales y, al mismo tiempo, específicas, no susceptibles de ser sustancialmente desviados durante el proceso de negociación, y que se apliquen, entonces, *universalmente* sobre la base del acuerdo previo tanto del deudor como de los gobiernos acreedores. Entonces, a los países individuales se les tratará, en verdad, de manera diferente, conforme a sus circunstancias individuales, pero ya no serán tan vulnerables a las presiones colectivas de los acreedores.

Lo que el consentimiento mutuo debe lograr, en este debate Norte-Sur sobre la deuda, es la propuesta de que hay ciertos principios *generales* o criterios que se deben emplear en la evaluación de los casos específicos de cada país. ¿Es posible expresarlos de un modo que no sea tan general como para que su aplicación no consista *de facto* simplemente en un asunto de negociación sobre bases individuales? Existen algunas posibilidades, algunas de las cuales se sugieren en los esquemas en vigor, otras que ya se han propuesto a nivel internacional, y aún otras más novedosas. (Independientemente de lo que pueda pensarse de las propuestas *específicas* que se presentan a continuación, se espera que se acoja ampliamente la búsqueda de *alguna* serie de reglas).

Permítaseme presentarlas bajo tres rubros:

1. Principios de "financiamiento compensatorio"
2. Principios de "financiamiento suplementario"
3. Principios de "deudas incobrables".

1. *Financiamiento compensatorio*

Durante casi 15 años se han puesto a disposición de los países miembros del FMI exportadores de productos primarios mecanismos de financiamiento compensatorio. La dotación de estos créditos, por encima y más allá de las facilidades normales a corto plazo que brinda el FMI, se debe al reconocimento de la extrema inestabilidad de los ingresos de exportación consideradas como característica de los exportadores de productos primarios. A juzgar por la experiencia de algunos de los países semi-industrializados durante esta última recesión, no es necesario vender productos primarios para sufrir la extrema inestabilidad en la venta de exportación. Por ejemplo, los "exportadores de manufacturas en rápido crecimiento" (aquellos cuyas manufacturas representan más de un tercio de las exportaciones totales y cuyas exportaciones de manufacturas crecieron en un promedio anual mayor al promedio mundial del 16% durante el periodo 1967-72) disminuyeron en un 9% el poder adquisitivo de sus exportaciones en el periodo de 1974-75. En efecto, aunque no existe una formalización económica de que la inestabilidad de las exportaciones tenga una correlación estadística con la proporción de productos primarios en la cuenta de exportaciones, es, sin embargo, incontestable que esa inestabilidad en la exportación es mayor en los países en desarrollo que en los países desarrollados. El objeto del financiamiento compensatorio es, pues, financiar las fluctuaciones super normales en la balanza de pagos experimentado por los miembros más *pobres* del FMI. Como se verá, éstas no se pueden atribuir enteramente a las fluctuaciones en los ingresos de exportación (y menos aún de los derivados de los primarios) aunque el actual mecanismo de financiamiento compensatorio, algo imperfecto aún, se basa en la suposición de que sí son atribuibles a ello.

Las reglas que gobiernan el acceso a este mecanismo han sido enteramente explícitas. Sujeto a algunos límites superiores, el financiamiento compensatorio está disponible para resarcir el déficit entre los ingresos de exportaciones del año corriente y el promedio de 5 años de ingresos de exportación, centrado en el año corriente; esta regla requiere obviamente una previsión de los ingresos de exportación para los dos años venideros. Los créditos se conciben para las circunstancias en que el déficit del "comportamiento primario" se considera transitorio y se atribuye a factores que escapan al control del país deficitario. La liberalización de la administración del mecanismo de financiamiento compen-

satorio por medio de una decisión tomada en diciembre de 1975 (eliminación de límites previos en la previsión de ingresos, al incremento de los retiros permitidos, tanto para un periodo de 12 meses como en total, creación de un procedimiento de retiro anticipado que permitió calcular hasta 6 meses de las exportaciones del año corriente) condujo a su utilización de una manera sin precedente en 1976. Los 2 350 millones de derechos especiales de giro que retiraron 48 países (incluyendo 605 millones para Australia, Nueva Zelandia, Islandia y Sudáfrica) en 1976 fue aproximadamente el doble de la suma retirada mediante este mecanismo en toda su existencia.

La presencia de ciertas reglas explícitas que gobiernan el acceso a los préstamos para la balanza de pagos crea un precedente útil para el manejo de la deuda que se ha acumulado como consecuencia de las influencias estocásticas en la balanza de pagos. Aún se tienen que remediar ciertas deficiencias, lógicas y evidentes, de las reglas en vigor y, mientras se aplican lo más pronto posible a los futuros prestatarios, es necesario emplearlas inmediatamente para refinanciar algunas de las deudas pendientes, que resultan de la actual falta de lógica.

La limitación principal de estas reglas sobre el mecanismo de financiamiento compensatorio es su imposibilidad de considerar los precios de importación. Ya que los objetivos de las reservas en divisas y del préstamo de balanza de pagos son prevenir la necesidad de retiros rápidos, dañinos al flujo de importaciones, es ilógico que las reglas actuales se centren exclusivamente en los ingresos de exportación. En el marco de las crisis internacionales de los últimos 4 años, esta regla anómala ha sido particularmente perjudicial para los países importadores de petróleo. El cálculo de la disminución de las exportaciones debería considerarse claramente en términos del *poder adquisitivo* de las exportaciones más que en términos de los ingresos de exportación únicamente; pues el objeto *es* estabilizar las importaciones.

Una segunda limitación de este mecanismo consiste en que se centra sólo sobre las fluctuaciones de aquella parte de la producción (primaria) que se exporta. Como de nuevo se demostró en los años 70, la producción nacional de alimentos es muy vulnerable también a las influencias que escapan al control de los gobiernos. Cuando la sequía (u otra perturbación) afectan al sector productor de bienes primarios, existe un incremento correspondiente y transitorio en la demanda de importaciones; a la inversa, las cosechas abundantes reducen la cuenta de importaciones. Si es necesario dictar una disposición especial que se ocupe de los problemas peculiares de la balanza de pagos de los países pobres y/o productores de bienes primarios, hay muchos en los cuales estas consideraciones no son menos importantes que las fluctuaciones en las exportaciones y en los términos de intercambio.

Independientemente de las reglas que se deben aplicar para la dotación de créditos de tipo compensatorio para mejorar la balanza de pagos, no podrán cumplir adecuadamente su función si existen límites inferiores para su disponibilidad. La liberalización en 1975 de las reglas de financiamiento compensatorio del FMI ha liberado más créditos para los países que más lo requieren, pero todavía hay límites para su empleo que no guardan relación con la verdadera *necesidad* de tales créditos. (Los límites actuales son de 50% de la cuota al término de cualquier periodo de 12 meses con la posibilidad del 75% para situaciones de emergencia, y un máximo del 75% de la cuota en cualquier momento). Si hubiera habido algún margen para el aumento de los precios de importación y para la pérdida de cosechas, y si se hubiese dispuesto de créditos para satisfacer (tal vez en un porcentaje estipulado) las necesidades evidentes de estabilización de importaciones, determinadas por una fórmula de disminución, más que por ciertos límites arbitrarios, no habría sido necesario para los prestatarios del Tercer Mundo depender de manera *tan* gravosa de créditos comerciales en condiciones de préstamo tan duras. Un financiamiento a corto plazo mediante este mecanismo habría podido dotar de préstamos por 3 a 5 años a un 4 a 6 por ciento.

Existe una razón poderosa para plantear un refinanciamiento multilateral basado en una fórmula para préstamos a corto plazo de balanza de pagos en términos del FMI, para aquellos que se obtuvieron de bancos comerciales al no haber fuentes alternativas para esos créditos. Considerando que tal estabilización a corto plazo es de interés *mundial* (constituye la razón de ser de la existencia del FMI) debe sostener su costo, en lugar de que lo hagan exclusivamente los deudores o los bancos acreedores. El FMI es la institución más adecuada para organizar y consolidar esta parte de esfuerzo para refinanciar la deuda.

2. *Financiamiento suplementario*

A mediados de los años 60, el Banco Mundial y otros anticiparon planes para la dotación del llamado financiamiento suplementario que podría ofrecer concesiones o créditos no sólo a los países que estuvieran sufriendo deficiencias transitorias en el promedio fluctuante de 5 años en sus ingresos de exportación, sino también para aquellos que experimentaran deficiencias inesperadas en relación con lo que antes se había convenido internacionalmente que serían previsiones razonables de ingresos por exportaciones. La intención era mantener los planes de desarrollo más o menos "en marcha" garantizando el financiamiento de las importaciones a pesar de las tendencias inesperadas (no sólo fluctuaciones estocásticas en la tendencia) de las exportaciones. De nuevo, la

lógica parecería requerir la inclusión de los efectos de los cambios inesperados en los precios de importación y la experiencia que se ha tenido con las cosechas nacionales. Éstos se diseñaron para ofrecer el mismo tipo de protección a la balanza de pagos que el financiamiento compensatorio, exceptuando que el periodo pertinente de deficiencia debía ser en este caso mayor a un solo año. Si este mecanismo de financiamiento suplementario (en particular, uno que incorporase los ajustes sugeridos para precios de importación y producción nacional) hubiera estado en vigencia en años recientes, nuevamente el Tercer Mundo no se habría visto forzado a recurrir a un financiamiento tan duro. Ya que no se puso en operación ningún tipo de plan de financiamiento suplementario, de hecho, la razón para basar el alivio de la deuda en circunstancias que debieron ocurrir en ese caso, no es tal vez tan poderosa como la razón que sostiene el principio de financiamiento compensatorio. Pero la facilidad petrolera especial (3 a 7 años) y la ampliada (4 a 8 años), creadas por el FMI, constituyeron un reconocimiento tácito de que existía (¿existe?) un tipo de problema de financiamiento suplementario, un cambio definitivo en la experiencia con la balanza de pagos a mediano plazo que debió financiarse durante el periodo en que se hicieron los ajustes, y las estimaciones de las perspectivas de exportación se revisaron hacia abajo.

Ohlin también ha señalado el vacío que existe en los mecanismos financieros en los créditos internacionales a mediano plazo. "Uno de los obstáculos para un manejo racional de la deuda por parte de los países en desarrollo es el carácter fragmentario del mercado de crédito y capital al que tienen acceso. Como lo muestra la estructura de su deuda al extremo largo del espectro se encuentran préstamos bilaterales de ayuda, y préstamos de la AIF, y en el extremo corto créditos de exportación. Aunque sigue creciendo el papel de otorgar préstamos por programa, aún dominan estos últimos tipos de financiamiento y son bastante inflexibles y típicamente vinculados con el financiamiento de importaciones de uno y otro tipo específico. Aun cuando no se hayan utilizado excesivamente los créditos a corto plazo para fines de largo plazo, no hay ninguna razón en particular para pensar que los perfiles de tiempo convencionales de tales préstamos serán equiparables a los de vencimiento de los proyectos, y menos aún con los desarreglos de la balanza de pagos. Pero, aparte de los mecanismos financieros del FMI para el apoyo de la balanza de pagos a muy corto plazo, el sistema no suministra la escala de créditos desvinculados, a mediano y corto plazo, que serían necesarios para un ajuste y un manejo flexible de la deuda. El único recurso para la mayor parte de los países en desarrollo ha sido el reescalonamiento de la deuda, y las "crisis de deudas" deben considerarse en esta perspectiva. A pesar de su torpeza, son parte integral

de un mercado internacional de crédito muy imperfecto, más que un signo de deterioro de ese mercado."[6]

Durante los últimos cuatro años, los bancos privados han disminuido la brecha empleando la extraordinaria liquidez creada por los depósitos de la OPEP, ofreciendo programas de crédito a corto plazo para completar el crédito que ofrece el FMI, y programas de crédito a plazo medio (a veces mediante el refinanciamiento de préstamos a corto plazo) que no se hallaban disponibles en otra parte. Como se ha visto, es dudoso que los bancos quieran seguir representando este papel. Es un claro caso de un intento de cerrar esta brecha para el futuro, mientras se "recomienda" el daño causado por su ausencia en el pasado. Como sugiere Ohlin, el reescalonamiento de la deuda es una manera más bien torpe de hacer esto. Las reglas aplicables a un esfuerzo tan amplio de reescalonamiento podrían relacionarse con las reglas que rigen el nuevo mecanismo financiero a plazo medio, si es que se puede llegar a un acuerdo sobre el particular.

El nuevo mecanismo "suplementario" planeado por el FMI (para reemplazar a los mecanismos basados en el petróleo y a los ampliados) ayudarán a cerrar la brecha dentro de la esfera del financiamiento a plazo medio. Ha sido pensado para proporcionar crédito por periodos que excedan al máximo de 7 años proporcionado por los mecanismos financieros del petróleo y para relacionar la dotación con las necesidades más bien que con las cuotas del FMI. Sus principales inconvenientes, en orden descendente de importancia son: la condicionalidad de los préstamos y la discreción del FMI acerca de su disponibilidad, que son muy inferiores a un conjunto de reglas de acceso, y que, además, pueden propiciar sentimientos negativos y acusaciones de interferencia; la dependencia en nuevas contribuciones inciertas, de la OPEP y de otros, para el financiamiento; y la intención que tienen de cobrar tasas de interés comerciales a todos los prestatarios. Si el financiamiento es en verdad para proporcionar *financiameinto puente* para los problemas de la balanza de pagos a plazo medio, más bien que para ayudar a la producción *en sí*, entonces los tipos de interés comercial propuestos son, desde luego, bastante apropiados. Mientras que, evidentemente, los países más pobres se beneficiarían, aún más, con los tipos de interés subsidiados, posibilidad que todavía se está explorando, por lo menos logran acceso al crédito que, a menudo, no está disponible actualmente bajo *ninguna* condición y, por lo tanto, aun por medio del plan propuesto, poco menos que ideal, están obteniendo un subsidio implícito.

La necesidad de convencer a los países superavitarios a financiar este nuevo mecanismo podría constituir un gran inconveniente y, obviamen-

[6] Ohlin, Goran, "Debts, Development and Default", en G. K. Hellener (ed.), *A World Divided, op. cit.*, p. 218.

te, limitaría su volumen a los niveles que estos países estuvieran preparados a proporcionar (como sucedió en 1974-75 con los mecanismos del petróleo del FMI). Suponiendo que las tasas de retorno, liquidez y seguridad son aproximadamente equiparables (las tasas de interés tienen que estar "relacionadas con el mercado" y los créditos de los acreedores tienen que ser "apropiadamente líquidos"), los países inversionistas deberían sentirse igualmente contentos de entregar el financiamiento a plazo medio al FMI, con preferencia de otras instituciones financieras privadas. En tanto se logre la desviación de sus recursos, no aumentará la cantidad total del financiamiento a plazo medio, lo más que puede suceder es que el FMI sustituya, probablemente, a los bancos privados. Lo que pasará es que la discreción y las reglas que el FMI utiliza para la administración financiera de la economía de los deudores reemplazará al juicio que los bancos privados se hacen de la "solvencia" del deudor. Probablemente, el resultado obtenido sea el de un aumento en la disponibilidad de crédito para los prestatarios más pobres y con menos solvencia y, al mismo tiempo, un incremento de las "intrusiones" extranjeras en los asuntos económicos y políticos nacionales; probablemente, los países que gozan de mejores condiciones preferirían, en cambio, seguir sus relaciones con los bancos privados a distancia prudente, a las que ya están acostumbrados (aunque, habiéndose reducido la liquidez bancaria, es posible que ahora sólo estén disponibles a un interés mayor). Vemos una razón clara para adquirir financiamiento, para ese nuevo servicio de procedencia menos dudosa y, evidentemente, adicional (sobre este punto, hablamos más adelante).

El mayor peligro que representa el mecanismo propuesto por el FMI es que también se halla en muchas de las propuestas de los países desarrollados para el control y la discreción del deudor. El deseo de los acreedores de imponer una disciplina a los deudores es muy comprensible y, en cierto modo, muy razonable, pero la neutralidad aparente de vocablos como "vigilancia", "administración sana" y "condicionalidad" esconden, de hecho, un poder discrecional sustancial en lo que respecta a las asignaciones otorgadas a posibles países deudores y, también, en relación con las políticas que habrán de seguirse dentro de cualquiera de esos países. La posibilidad de acres disputas —ataque y contraataque— es muy grande si tanto los deudores como los acreedores no llegan a un acuerdo *por adelantado* sobre un conjunto de reglas y de sanciones claramente específicas. El esfuerzo empleado en el desarrollo de al menos ciertas normas que nos guíen en lo que significa "necesidad", las circunstancias que justifican el aplazamiento de los pagos, la capacidad máxima de endeudamiento, y la naturaleza de las sanciones por incumplimiento dentro del tiempo convenido, etc., ciertamente se verá recompensado con mejores relaciones internacionales.

Un mecanismo "suplementario" de financiamiento a plazo medio cuyas modalidades son claramente acordadas por adelantado, debería ser una característica *permanente* del sistema financiero internacional, en vez de un subterfugio que utiliza para sobrellevar el periodo hasta que se establezca la nueva revisión de la cuota del FMI. Las reglas de acceso a un nuevo medio de esta naturaleza y sus condiciones deberán entonces aplicarse retroactivamente de manera que permita, si el deudor así lo desea, el refinanciamiento internacional de deudas "duras" contraídas en años recientes por países que en aquel entonces no tuvieron ninguna otra alternativa.

3. *Deudas incobrables*

Nurul Islam ha sugerido algunas reglas y/o condiciones que podrían emplearse para justificar la reducción del valor de la deuda existente. Ha hecho notar que puesto que el costo de la vinculación por la obtención de créditos es ahora universalmente reconocido, los préstamos asociados con ayuda vinculada podrían reducirse lógica y equitativamente en una cantidad (alrededor del 20%) que refleje dicho costo; alternativamente, el pago en mercancías, en forma vinculada, podría igualmente lograr el mismo propósito. La ayuda en víveres, que también se había fijado a menudo a un precio notoriamente excesivo, debería revalorarse adecuadamente conforme a los precios mundiales corrientes en ese momento para las mercancías apropiadas, con el fin de cubrir cualquier deuda asociada.

Islam recomienda que se dé un trato especial a otras dos clases de préstamos. En primer lugar, hay préstamos para proyectos que abortaron.

"La historia está repleta de ejemplos de proyectos, en los países desarrolados, que fracasaron al no rendir ningún beneficio y que terminaron en quiebras y bancarrotas por haber calculado mal la demanda o el costo, o ambos. Cuando fueron financiados por inversionistas privados estos proyectos fueron cancelados, si no formalmente, sí de hecho en la medida en que los inversionistas, inclusive los extranjeros, quebraban. En los tiempos actuales, los gobiernos acreedores se niegan a aceptar el fenómeno de las deudas incobrables o de las bancarrotas. Aun cuando la planeación y la preparación de proyectos se hace siempre en condiciones de gran incertidumbre, y a pesar del hecho de que la elección de proyectos o programas con ayuda resultaba siempre de una decisión conjunta de los países deudores y los acreedores, los acreedores esperan que los países deudores carguen totalmente con las consecuencias de los errores. Sobre todo, en el caso de los proyectos financiados por créditos para exportación, no se hicieron las evaluaciones apropiadas; y responsables de esto eran tanto los acreedores como los

deudores. Hubo muchos ejemplos en los que las especificaciones equivocadas del equipo, la falta de equilibrio adecuado entre la planta y el equipo y la elección inadecuada de la técnica, llevaron a la sobrecapitalización. Hay muchos casos en los que el presupuesto inicial del costo aproximado de un proyecto sufrió aumentos considerables en el transcurso de su ejecución, ya sea porque desde un principio fue subestimado o porque hubo un alza subsecuente en el precio del equipo, lo cual empeoraba aún más por las grandes dilaciones en la ejecución en medio de alzas continuas de precios. A veces, los errores resultaban no sólo de un análisis equivocado, sino también de las técnicas de ventas descuidadas y de mucha presión usadas por las instituciones de asistencia extranjeras y por las empresas abastecedoras, las cuales a menudo están interrelacionadas. Los proyectos improductivos, por lo tanto, podrían ser lícitamente cancelados de la misma manera en la que los proyectos nacionales mal escogidos sufren la bancarrota. Los países deudores y los acreedores podrían examinar conjuntamente cada proyecto en lo individual para poder así identificar los proyectos improductivos y mal escogidos y ponerse de acuerdo para reducir o cancelar la deuda que de ellos resulta."

"En muchos países pobres, continúa diciendo, los resultados, obtenidos de otras inversiones pasadas financiadas por créditos extranjeros fueron anulados por calamidades naturales, tales como inundaciones, ciclones y terremotos, o por guerras. Existe pues, una observación para la cancelación de las deudas que financiaron inversiones y de las cuales ya no se encuentran resultados disponibles."[7]

En segundo lugar, sugiere que debería reconocerse que los préstamos hechos con el propósito ya sea de aumentar la utilización de la capacidad existente, o de incrementar el consumo corriente, en vez de aumentar las existencias de capital, nunca se destinaron a la generación de capacidad de servicio de la deuda en el futuro. La ayuda para el desarrollo en la forma de víveres, materias primas e insumos intermedios, frecuentemente ha sido de este tipo. Préstamos de esta naturaleza podrían ahora ser reducidos perceptiblemente o bien anulados.

También existe una razón poderosa, dentro de la lógica y de la equidad, para el reescalonamiento de aquellas deudas, cuya amortización, por circunstancias imprevisibles, fue mal regulada. Las dilaciones en el desembolso de los préstamos, lo cual generalmente se asocia con la dilación de los mismos proyectos asociados, con frecuencia han conducido a obligaciones de servicio mucho antes de que se produjera un aumento en la producción y en la capacidad de servicio. De esta forma, la creencia de que el cálculo del tiempo necesario para cumplir con las

[7] Islam, *op. cit.*, p. 246.

obligaciones de pago, por parte de los deudores, está regularmente especificado con mucha mayor precisión que el que se relaciona con el desembolso de los préstamos, por parte de los acreedores, puede crear graves problemas del servicio de la deuda. En casos extremos, las letras han vencido aun antes de que hubiera *algún* desembolso del préstamo.

Estas dilaciones son frecuentes especialmente en préstamos oficiales para ayuda al desarrollo. Un estudio de los proyectos de préstamos de EU para Brasil descubrió que, en promedio, únicamente el 49% del valor nominal había sido desembolsado tres años después de haberse firmado los contratos de préstamos. En estos ejemplos, por lo tanto, debería ser relativamente fácil para los gobiernos o las instituciones interesadas al reescalonamiento de las obligaciones del servicio, teniendo en cuenta los desembolsos *efectivos* y no los desembolsos anticipados.

El financiamiento del alivio de la deuda: Propuesta.

La cantidad de financiamiento que sería necesaria para proporcionar alivio a la carga de la deuda de la manera que acabamos de sugerir, depende de las especificaciones de las reglas convenidas y de las formas precisas de alivio que se ofrezcan. Ciertamente, hay un amplio margen para formas novedosas de alivio, tales como los acuerdos de reembolso condicionado que sugerimos antes en la sección III. No nos ocuparemos aquí del posible volumen y distribución de la "carga" de los acuerdos para el alivio de la deuda. Solamente quisiéramos hacer una importante sugerencia. Existe, obviamente, una fuente de financiamiento para manejar esta clase de problemas de la deuda, alrededor de la cual se ha registrado la tendencia de andar en puntillas. Se trata, claro está, de la posible emisión de una nueva serie de derechos especiales de giro. Sensibilizados en exceso por la injusta acusación de que querían crear, con el tiempo, estos DEG con el propósito primordial de ayudar al desarrollo, en vez de hacerlo sólo en cantidades que reflejaran los requisitos monetarios mundiales (afectando su distribución sólo por consideraciones de equidad), los voceros del Tercer Mundo se han abstenido de sugerir que las actuales circunstancias son propicias para una "emisión especial" (El Grupo de los 24 *sí* pidió una nueva distribución de los derechos especiales de giro [DEG] en octubre pasado y de nuevo en abril, pero tuvieron mucho cuidado de expresar su caso alegando la baja en la relación entre las reservas mundiales y las importaciones desde 1970, la distribución desigual de los aumentos de liquidez mundial durante este periodo y "la necesidad de realzar el papel de los DEG en el sistema monetario internacional, lo cual es de interés para toda la comunidad financiera internacional"). La consolidación, de aunque sea

una parte de la deuda del Tercer Mundo, parecería ser, verdaderamente, un propósito con el que, utilizando la terminología del Profesor Triffin, "la comunidad internacional en masa está de acuerdo". Ahora que, una vez más, existe una razón plausible para la expansión dirigida de la liquidez mundial, sería obviamente ventajoso inyectarlo en el sistema, de tal manera que se obtuviera lo mejor desde el punto de vista de la administración de la balanza de pagos. El volumen de las cuotas del FMI evidentemente no está en relación con las necesidades actuales para el financiamiento de la balanza de pagos; por ello, ni el (sexto) aumento de las cuotas que ahora ratifican los miembros del FMI ni la propuesta (séptima) ampliación adicional de las cuotas del FMI, se enfrentarán adecuadamente al problema de ajuste actual. Una emisión de DEG para el alivio de la carga de la deuda y una entidad prestataria a plazo medio (quizá el mismo FMI, aunque indudablemente el Tercer Mundo preferiría una institución nueva en la cual su poder estuviera mejor representado) dirigiría la acrecentada liquidez hacia los países que más lo necesitaran, con lo cual satisfarían las críticas anteriores acerca de que el vínculo de "necesidad" significa "necesidad" de financiamiento a plazo medio de la balanza de pagos más que, como en previas proposiciones de vinculación, "necesidades de desarrollo".

Felizmente, es frecuente que ambas coincidan actualmente. Mientras que un vínculo permanente podría, como se ha dicho con frecuencia, someter los flujos de recursos hacia los países en vías de desarrollo a catástrofes fortuitas y ajenas, aquí tenemos un claro y único ejemplo en el que se *podría* matar dos pájaros de un tiro.

Podríamos notar que la razón "más antigua" para la vinculación todavía es válida. Ninguno de los argumentos que se han aducido en contra suya desvirtúa su lógica básica. En palabras de John Williamson:

"El simple hecho de que la creación de reservas y la transferencia de recursos son dos cosas diferentes . . . no significa que sea inadecuado idear un sistema que promueva ambos objetivos, en tanto no compitan el uno con el otro."[8] Siendo así, habría algo que decir, también, para relacionar el debate sobre los derechos especiales de giro, una vez más, con los problemas de financiamiento de los países más pobres.

Conclusiones

Los elementos del programa de la deuda que hemos propuesto aquí son los siguientes:

1. la anulación o la reducción importante del valor de la deuda ofi-

[8] Williamson, John, "SDRs: The Link", en Jagdish Bhagwati (ed.), *The New International Economic Order*, p. 96.

cial de los países más pobres como *parte* de un mayor aumento bruto de ayuda oficial para su desarrollo;

2. el reescalonamiento de obligaciones de reembolso de deudas "acumuladas" por parte de los gobiernos de los países desarrollados y del FMI, sin que sea necesario ningún "alivio" de la carga de la deuda;
3. la dotación retroactiva de crédito del FMI (o de otro crédito oficial internacional) para gobiernos que hubieran calificado para ello bajo un plan de financiamiento compensatorio liberalizado y un plan de financiamiento suplementario, debiéndose poner en práctica ambos lo más pronto posible;
4. la anulación o la reducción de "deudas incobrables" asociadas con una ayuda vinculada oficial, malos proyectos, préstamos "improductivos" y dilaciones en los desembolsos;
5. el financiamiento de este "alivio" de la carga de la deuda, aunque sea parcialmente, por medio de una emisión especial de DEG; y el uso de tipos de reembolso más imaginativos y condicionales.

La principal innovación, que se ofrece aquí, es la de acudir a *reglas* o fórmulas para romper la dificultad insuperable que surge entre los que abogan por un enfoque individual según el caso y los que prefieren un enfoque global.

La ventaja de confiar en fórmulas que son razonables y equitativas es que los casos de mala administración económica resaltan claramente y que se reduce sustancialmente la probabilidad de que el desenfreno sea recompensado, inadvertidamente, con operaciones de alivio de la carga de la deuda. Si bien puede haber todavía "casos especiales" que las fórmulas no cubren, v.g., fugas de capital no justificadas o el cese de flujos de capital extranjero, los acreedores y los deudores están de acuerdo sustancialmente, por adelantado, en lo que puede considerarse como circunstancias "poco usuales", que escapan del control del deudor. Puesto que un conjunto acordado de reglas de esta naturaleza es difícil que cubra todos los casos fortuitos o que genere la cantidad de alivio de la carga de la deuda que generalmente se pide, tendremos que conformarnos con la probabilidad de que ambos acreedores, los privados y los públicos, puedan llegar a arreglos especiales adicionales en lo que consideran como casos especiales.

Ni que decir que, a la larga, la probabilidad de "problemas" de deudas adicionales del Tercer Mundo se reducirá mediante toda una serie de nuevas formas internacionales, la facilidad de acceso al mercado de bonos internacionales, las garantías multilaterales para préstamos del Tercer Mundo, el desarrollo de nuevas formas innovadoras de co-financiamiento en las que instituciones internacionales se unen a los acree-

dores privados, etc., sin mencionar aquellas que caben bajo el rubro general de un "nuevo orden económico internacional".

Bibliografía

Bittermann, H. J. *The Refunding of International Debt.* Duke University Press, Durham, 1963.

Bronfenbrenner, M. "The Appeal of Confiscation in Economic Development." *Economic Development and Cultural Change,* Vol. III, No. 3.

Islam, Nurul, "The External Debt Problem of the Developing Countries with Special Reference to the Last Developed", en G. K. Helleiner (ed.), *A World Divided, The Less Developed Countries in the International Economy.* Cambridge University Press, 1976, pp. 225-47.

Kenen, Peter B., "Debt Relief as Development Assistance", en Jagdish Bhagwati (ed.), *The New International Economic Order: The North-South Debate,* The MIT Press, Cambridge, Mass. and London, 1977, pp. 50-77.

Ohlin, Goran, "Debts, Development and Default" en G. K. Helleiner (ed.), *A World Divided, op. cit.,* pp. 207-23.

Overseas Development Council (*ODC*), *Agenda for Action,* 1977 (Washington, 1977).

Smith, Gordon W., *The External Debt Prospects of the Non-oil-exporting Developing Countries,* Overseas Development Council, 1977.

Triffin, Robert, "The Use of SDR Finance for Collectively Agreed Purposes". *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review,* March, 1971.

Williamson, John, "The Link", en Jagdish Bhagwati (ed.), *The New International Economic Order: The North-South Debate,* The MIT Press, Cambridge, Mass. and London, 1977, pp. 81-100.

El endeudamiento de los países en desarrollo: Algunas propuestas de acción

G. D. Arsenis*

* Director de la División Monetaria, de Financiamiento y Desarrollo de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo. Las opiniones que se expresan en este artículo no reflejan necesariamente las del secretariado de la UNCTAD.

Esta ponencia aparece dentro de una serie de excelentes trabajos preparados para esta reunión. Por lo tanto, no me parece útil cubrir nuevamente un área tan vasta y agregar mi opinión personal en algunos puntos. Creo que puedo suponer con seguridad que el campo se ha cubierto a fondo[1] y que me puedo limitar a destacar ciertos aspectos claves del problema donde se requiere un mejor entendimiento para obtener un consenso.

Aspectos generales

Las reorganizaciones de la deuda que ocurrieron en la posguerra se han considerado en el contexto de las condiciones económicas prevalecientes en los países deudores individuales. El supuesto fundamental radica en que las expectativas que no se lograron por parte del país deudor suscitaron trastornos económicos nacionales que provocaron inevitables reorganizaciones de la deuda. En general, estas últimas, en la posguerra, no hicieron distinción entre los factores internos y externos que produjeron divergencias entre los valores esperados y los valores realizados de variables económicas claves. En realidad, ya que las reorganizaciones de la deuda se han emprendido como medida de último recurso, en los momentos en que la economía ha dejado de funcionar, la tendencia consistió en concentrarse en los programas de estabilización interna y desatender el efecto de las condiciones externas adversas, que, en varios casos, desencadenaron el mal funcionamiento del sistema interno.

Una buena parte del debate actual sobre el problema de la deuda se dedica a examinar si el "sistema" existente de la reorganización de la deuda es adecuado o si debe mejorarse adoptando algunas normas comunes. Me parece que este debate tiene poco valor, porque las condiciones actuales fundamentales del problema de la deuda de los países en desarrollo son esencialmente diferentes a las que prevalecieron hasta 1974.

[1] La ponencia del profesor Helleiner abarca la mayoría de los puntos que me disponía a plantear y en general estoy de acuerdo con lo que ha señalado.

El punto fundamental que deseo enfatizar es el de que los problemas relativos a la deuda de los países en desarrollo no pueden considerarse hoy en día aisladamente, sino como parte integral e inevitable de cambios estructurales e importantes que se produjeron en años recientes en la economía mundial. El rápido incremento en los adeudos externos de los países en desarrollo es un reflejo de los aumentos violentos en sus déficit en cuenta corriente. Estos déficit, a su vez, han sido el resultado de fuerzas externas que alteraron en lo sustancial los precios relativos de los bienes destinados al comercio internacional. Se deben señalar dos puntos claves:

a) Los países en desarrollo, como grupo, no pueden determinar el nivel de sus déficit en cuenta corriente.
Estos déficit son la imagen virtual de los excedentes en el resto de la economía. Es probable que persistan los excedentes colectivos, tanto de los países de la OCDE como los de la OPEP, y que incluso aumenten su volumen en años venideros. Son bien conocidas, y no es necesario volver a mencionarlas, las razones que explican que un número de países de la OPEP continúe teniendo amplios excedentes en cuenta corriente. Sin embargo, lo que no se ha estimado del todo es que los países de la OCDE no aceptaban mantener la posición deficitaria en la cuenta corriente. Resulta, por lo tanto, que los excedentes estructurales en cuenta corriente de ciertos países de la OPEP han de determinar ampliamente el nivel del déficit de cuenta corriente de los países en desarrollo, también determinado por los objetivos de política, respecto a la balanza de pagos, que se den los países de la OCDE.

b) Las políticas de los países en desarrollo, considerados individualmente, orientadas a reducir su déficit de cuenta corriente no darán por resultado una reducción global de los déficit colectivos. Pueden, sin embargo, conducir a una redistribución del déficit global entre ellos.

Concluyo por lo anterior que el problema inmediato es internacional y que no puede separarse del problema más general del proceso de ajuste en la economía mundial. Considerado en este contexto, el adeudo externo de los países en desarrollo se relaciona más directamente con problemas estructurales en los países acreedores que con la política de los países deudores.

Sin duda, el hecho de que los países en desarrollo deban ser importadores de capital neto de un orden que se consideraba difícil de manejar hace años no es *per se* motivo de preocupación. Sin embargo, lo que sí preocupa es que el nivel de los déficit en cuenta corriente, de-

terminados externamente, puede no presentarse aunado al financiamiento externo en condiciones y términos apropiados. A este respecto, debería hacerse una distinción clara entre países en desarrollo de bajos ingresos, que reciben la mayor parte del financiamiento externo en forma de ayuda, y otros países en desarrollo que han financiado sus déficit recurriendo a los mercados de capital privado.

El volumen de financiamiento externo, en el pasado, se proporcionó en forma de préstamos oficiales y donaciones. Sin embargo, la situación actual es diferente, siendo los préstamos privados el componente que domina en flujos netos totales para los países en desarrollo. El cambio en las participaciones relativas de los flujos públicos y privados se debe en parte a la incapacidad de la ayuda para incrementarse *pari passu* con los aumentos en los déficit de los países en desarrollo y en parte a las excesivas condiciones de liquidez en los mercados de capital privado. Estos desarrollos han dado como resultado la extensión de la brecha entre los países en desarrollo. El desarrollo económico de los países de bajos ingresos ha dependido cada vez más de la transferencia neta de recursos oficiales. Por otra parte, los países en desarrollo de ingreso medio han sido eliminados de los programas de ayuda y dependen cada vez más del acceso a los mercados de capital privado y de las condiciones de demanda de las economías de la OCDE. Por lo tanto, parece útil considerar separadamente los problemas relativos a la deuda de los países de bajos ingresos de los de los países de ingreso medio.

El caso de los países en desarrollo de bajos ingresos

Se reconoce, en general, que las perspectivas económicas de los países de bajos ingresos son sombrías. Las proyecciones indican que el ingreso *per capita* no aumentará sustancialmente durante el resto de la década y que, incluso, según los cálculos más optimistas, el promedio anual de la tasa de crecimiento del ingreso per cápita para el periodo 1975/1985 no será mayor al 1.7 por ciento.

También se reconoce generalmente que la transferencia neta de asistencia para estos países es inadecuada en exceso. Se ha estimado que si la transferencia neta de recursos para estos países pudiera aumentar sobre los niveles previstos en 1 500 millones de dólares al año, la tasa de crecimiento del ingreso per cápita de estos países durante el periodo 1975/1985 alcanzaría el margen de 3 por ciento anual.[2] Habría que mencionar entre paréntesis que la transferencia de recursos de estos

[2] A la luz de varias declaraciones referentes a la necesidad de incrementar la transferencia neta de recursos para estos países, no se puede esperar que surjan transferencias negativas de recursos. Si así sucede, el alivio de la carga de la deuda tenderá a invertir esta situación anormal.

países al exterior en forma de amortización y pagos de intereses de préstamos oficiales es de casi 2 000 millones al año.

La razón para amortizar total o parcialmente las deudas oficiales de estos países se funda en la propuesta de que el aligeramiento inmediato de la carga de la deuda incrementaría la transferencia neta de recursos para estos países y mejoraría cualitativamente la asistencia.

Los críticos sostienen que el aligeramiento general de la carga de la deuda aplicado a las deudas oficiales de los países en desarrollo de bajos ingresos no necesariamente ha de llevar a un incremento de la transferencia global de recursos y, en realidad, daría por resultado una distribución desfavorable de la asistencia entre los países beneficiarios. Desde luego, todo esto no tiene sentido. Puede verse fácilmente que a medida que la transferencia neta de recursos de cada donante a cada país beneficiario deba permanecer no negativa,[3] el aligeramiento de la carga de la deuda no requerirá una alteración en la distribución de la asistencia si el país donante no lo desea.

Incluso si del aligeramiento de la carga de la deuda no resulta un incremento de transferencia neta de recursos, sigue sucediendo que los países deudores prefieren esta forma de asistencia (fácilmente dispersable, desvinculada respecto a la fuente de obtención o proyecto).

Podría preguntarse, por lo tanto, por qué los principales países donantes no han mostrado disposición para considerar siquiera las propuestas de un aligeramiento *general* de la carga de la deuda al extranjero. Creo que las razones para que los países desarrollados extremen esta posición son básicamente de índole política. En primer lugar, el aligeramiento de la carga de la deuda reduce la libertad de decisión de un país donante respecto a la forma de proporcionar la asistencia. Una vez alcanzado el nivel de transferencia neta de asistencia —que depende exclusivamente de la decisión del país donante— la aceptación de las propuestas de aligeramiento de la carga de la deuda requeriría que cierta proporción de la transferencia de recursos se hiciera en forma de ayuda no destinada a proyectos específicos. En muchos casos, lo anterior no puede ser congruente con los objetivos de los países donantes que, en conjunto, consideran la asistencia a los proyectos como una intensificación de sus propios intereses comerciales y de su influencia sobre las políticas económicas en los países deudores. En segundo lugar, en algunos de los principales países donantes el aligerar la carga de la deuda al extranjero requeriría directa o indirectamente de la aprobación parlamentaria. Se afirma que los parlamentos pueden más bien

[3] Las estimaciones suponen, también, que los flujos adicionales de capital ayudarán a los países deudores a incrementar sus propias tasas de ahorro.

aprobar la ayuda adicional en formas tradicionales que en forma de aligeramiento de la deuda. Se puede dudar de la validez de este argumento que, en cualquier circunstancia, no viene a cuento. Si la decisión final está en manos de la rama ejecutiva o legislativa del gobierno, la oposición a las propuestas de aligerar la deuda no parece estar en relación con argumentos racionales o económicos, sino que tiende a desenmascarar el hecho de que, respecto a las decisiones que afectan la forma de asistencia, existe un conflicto entre la prosperidad del país deudor, por una parte, y los intereses de los países donantes, por la otra.

En total, la cuestión de los pagos del servicio de la deuda por parte de los países en desarrollo de bajos ingresos debería considerarse en el contexto del principio aceptado de que las transferencias netas de recursos para estos países debería incrementarse. Así, las propuestas para aligerar la carga de la deuda deberían entenderse como mecanismos para aumentar la transferencia de recursos y mejorar cualitativamente la asistencia.

El caso de los países en desarrollo de ingreso medio

La existencia de ahorros excedentarios en el resto del mundo permitió a este grupo de países financiar, sin serias dificultades, sus déficit de balanza de pagos. Como se indicó antes, los déficit de estos países han de seguir creciendo, no tanto como resultado de políticas internas, sino principalmente por la existencia de excedentes estructurales y persistentes en otras partes.

Se puede afirmar que la disposición de los países en desarrollo para absorber los ahorros excedentarios del resto del mundo refuerza la interdependencia entre las economías y las coloca en forma conjunta, en en un sendero de prosperidad y crecimiento a largo plazo. Aunque este argumento es en principio correcto, la situación real se caracteriza por ciertas rigideces que no permiten a la economía desarrollarse por ese sendero.

Por algún motivo, los bancos internacionales, involucrados en la intermediación de la transferencia del excedente de ahorros de los países desarrollados y de la OPEP a los países en desarrollo de ingreso medio, no juzgan esta operación en términos de un compromiso de transferencia neta de recursos a perpetuidad. Naturalmente, les concierne la capacida de un país para reembolsarles los préstamos a mediano plazo. Como consecuencia tienden a enfatizar las indicaciones de la capacidad a corto y mediano plazo del servicio de la deuda. El hecho de que las condiciones económicas mundiales hayan determinado que este grupo de países continúe siendo importador neto de capital no es pertinente para

el banquero que se ocupa de proporcionar créditos a mediano plazo. La contradicción es bastante clara: mientras la estabilidad del modelo de crecimiento mundial requiere de un aumento de transferencias netas de recursos para estos países en un futuro previsible, la forma de mediación necesita un discernimiento a plazo medio acerca de la transformación de las transferencias. Quienes dudan de la existencia de tal contradicción deberían considerar la opinión de un banquero sobre su interés en continuar prestando en montos crecientes a un país cuyo porcentaje de las exportaciones dedicadas al servicio de la deuda, para un periodo de 7 años, se planea que aumente, digamos, del 40 al 75 por ciento.

Otro problema atañe a las perspectivas de inversiones en países importadores de capital. Los flujos de capital, desde luego, han de contribuir al crecimiento sólo cuando se usen de manera productiva. En el caso de los países en desarrollo de ingreso medio, ello significa que los flujos de capital deberían generar ahorros netos en divisas a largo plazo. Personalmente no veo cómo tal cosa pueda efectuarse sin una expansión violenta de exportaciones en esos países a las economías de la OCDE. Sin embargo, lo anterior requeriría una transformación de la posición actual de los países desarrollados respecto al acceso a sus mercados y a la política económica en general. Y he aquí otra contradicción: los excedentes en cuenta corriente en el resto del mundo harán posible la aceleración de la marcha del desarrollo de los países en desarrollo de ingreso medio; pero ello, a su vez, podría conducir a una aparición del excedente comercial en los países en desarrollo que probablemente los países desarrollados no pueden absorber sin cambios estructurales trascendentales.

El resultado de esta discusión es que el modelo de crecimiento con deuda puede, en realidad, ser inestable.[4] Las percepciones del mercado pueden resultar contradictorias con las necesidades de transferencia de recursos a largo plazo; y la política comercial en los países desarrollados podría dificultar cada vez más que los países en desarrollo inviertan en áreas donde la productividad de capital puede igualar los términos de financiamiento externo.

Dejar que estas tendencias sigan su propio curso constituye un claro precepto para el desastre. Lo que se necesita es un nuevo mecanismo oficial de inversión que transfiera los recursos de ahorros excedentarios a los países de ahorro deficitario en montos, términos y condiciones consistentes con los objetivos globales de pleno empleo y crecimiento. De manera similar, los pagos de la deuda deberán ser flexibles y admi-

[4] El Anexo demuestra los heroicos supuestos que deben hacerse para resolver mediante una solución "estable" los problemas de crecimiento con deuda, orientado a la exportación.

nistrados no sólo según la capacidad del servicio de la deuda de los deudores individuales, sino también considerando el ciclo económico mundial y las condiciones del comercio internacional.

La creación de un mecanismo oficial de inversión para compensar las fallas en los mercados de capital privado es una condición necesaria mas no suficiente. El sistema internacional de movimientos de capital no puede estabilizarse sin la coexistencia de un sistema comercial abierto y dinámico que les permita a los países deudores una marcha rápida de expansión en sus exportaciones.

Anexo. Estudios de casos ilustrativos del servicio de la deuda

En el ejemplo numérico, se consideran dos casos bastante diferentes para mostrar la dificultad de un buen manejo de niveles altos de endeudamiento y la magnitud de los factores externos necesarios para obtener un buen resultado (definido como una estabilización del porcentaje del servicio de la deuda).

El Caso I ilustra la situación de un país que busca una estrategia de desarrollo orientada a la exportación, donde las exportaciones de manufacturas son el elemento dinámico que constituye el 25% de las exportaciones de mercancías en el periodo base, con un crecimiento aproximado del 15 por ciento por año de 1976 a 1985. Como un reflejo de las necesidades de importación de esa estrategia de crecimiento, la elasticidad de la importación se calcula mayor que uno, 1.3 en este lado, aunque se han observado elasticidades más altas de importación, clasificadas de 1.8 a 2.5, en periodos continuos durante los últimos quince años en países que buscan esta particular estrategia de desarrollo. Otros cálculos se pueden encontrar en el cuadro anexo.

Debido a una acumulación de deudas anteriores, el nivel de los pagos del servicio de la deuda durante el año base ya es muy alto, 32 por ciento de exportaciones y servicios netos no atribuibles a factores, mientras que la transferencia neta requerida en el periodo base es del mismo orden de magnitud. Con exportaciones de bienes y servicios que crecen más rápidamente que las importaciones, la transferencia neta de recursos baja como un porcentaje de exportaciones y, mientras el servicio de la deuda continúa elevándose con más rapidez que las exportaciones, la tasa de incremento disminuye y hacia 1985, el porcentaje del servicio de la deuda, aunque haya alcanzado alrededor del 60 por ciento, se va acercando a la estabilidad.

El "buen" resultado en este caso depende de un número de elementos claves. En primer lugar, el crecimiento de la demanda en los mercados debe ser estable, lo que implica no sólo una expansión continua de las economías de los países importadores, sino también una ausencia de

barreras comerciales. En segundo lugar, los acreedores deben continuar facilitando la disponibilidad de fondos adicionales en mayor escala que anteriormente. En tercer lugar, los precios de los productos básicos deben permanecer razonablemente estables, ya que los productos primarios siguen constituyendo la mayor parte de los ingresos por exportación, aunque de manera decreciente. Por último, las políticas internas tienen que ser exitosas respecto a la desaceleración del crecimiento de la importación para lograr una baja elasticidad de importación.

El Caso II ilustra una economía algo diferente, donde se esperan futuros incrementos en los ingresos por exportación por parte del desarrollo de los nuevos depósitos minerales. El descubrimiento de estos últimos es posible gracias a las importaciones de bienes de capital y materiales para la construcción, financiados mediante préstamos comerciales. El año base refleja el hecho de que estas importaciones exceden lo normal resultando que la transferencia neta necesaria en el mismo año base es mayor que el doble del valor de las exportaciones de bienes y servicios. El porcentaje del servicio de la deuda es también alto, al reflejar varios años de ese endeudamiento y al permanecer en alrededor del 50 por ciento durante el año base. En el caso en que estén bien fundadas las expectativas de un rápido crecimiento de las exportaciones, que sea de 12 por ciento por año, y que el crecimiento de las importaciones puede mantenerse alrededor del 3 por ciento en términos reales, la transferencia neta que se necesita empieza a decrecer de inmediato y a veces se vuelve negativa. El porcentaje del servicio de la deuda en exportaciones continúa, sin embargo, aumentado por varios años antes de estabilizarse. Cuando el porcentaje del servicio de la deuda empiece a bajar, habrá un campo mayor para la expansión de las importaciones. Como en el caso I, se han supuesto términos comerciales neutros, así como una expansión continua, a una velocidad razonable, de las economías desarrolladas de mercado que constituyen el mercado más amplio de exportación.

Cuadro 1

SUPUESTOS FORMULADOS PARA ESTUDIOS DE CASOS ILUSTRATIVOS DEL SERVICIO DE LA DEUDA

	Caso I	*Caso II*
Tasa de crecimiento del PIB de la OCDE	4.7	4.7
Tasa de crecimiento del PIB de un país en desarrollo	6.0	6.0
Elasticidad de las exportaciones de manufacturas (5-9) de un país, con respecto al PIB de la OCDE	3.0	3.0

	Ganancia de intereses	*Gracia*	*Vencimiento*	*Caso I*	*Caso II*
Elasticidad de las exportaciones de productos básicos (0-4) de un país con respecto al PIB de la OCDE				1.3	2.6
Elasticidad de la demanda de importaciones de un país en desarrollo con respecto a su propio PIB				1.3	0.5
Elasticidad de crecimiento de los servicios netos no atribuibles a factores con respecto al PIB de la OCDE				1.1	0
Tasa de crecimiento del valor unitario de exportaciones de manufacturas				5.4	5.4
Tasa de crecimiento del valor unitario de exportaciones de productos básicos				5.4	5.4
Tasa de crecimiento del valor unitario de importaciones				5.4	5.4
Valores iniciales supuestos para 1976					
Valor de las exportaciones de un país en desarrollo de 5-9 (fob)				2 532	10
Valor de las exportaciones de un país en desarrollo de 0-4 (fob)				7 596	1 235
Valor de las exportaciones de los servicios no atribuibles a factores (neto)				229	— 40
Valor de las importaciones (cif)				13 623	2 559
Saldo de bienes y servicios no atribuibles a factores				— 3 266	—1 714

Términos y estructura de la transferencia neta de recursos

	Tasa de intereses o ganancias	*Periodo de gracia*	*Reembolso años*	*Caso I*	*Caso II*
Ayuda oficial para desarrollo	3.0	7	33	.04	.02
Otros flujos oficiales	7.0	1	5	.13	.06
Préstamos comerciales privados	8.5	1	7	.68	.72
Inversión privada directa	15.0	—	—	.15	.20

* Es igual (con cambio de signo) a las transferencias netas de recursos.

Cuadro 2

ESTUDIOS DE CASOS ILUSTRATIVOS DEL SERVICIO DE LA DEUDA

	1976	*1980*	*1985*
Caso I			
Exportaciones de bienes y servicios no atribuibles a factores (neto)	10 357	17 476	34 498
Importaciones de bienes	13 623	22 704	42 994
Saldo de bienes y servicios no atribuibles a factores (neto)	— 3 266	— 5 229	— 8 496
Servicio de la deuda	3 264	7 306	20 311
Coeficiente del servicio de la deuda entre las exportaciones de bienes y servicios no atribuibles a factores (neto)	0.32	0.42	0.59
Caso II			
Exportaciones de bienes y servicios no atribuibles a factores (neto)	845	2 017	5 227
Importaciones de bienes	2 559	2 572	3 879
Saldo de bienes y servicios no atribuibles a factores (neto)	— 1 714	— 556	1 348
Servicio de la deuda	432	1 524	3 234
Coeficiente del servicio de la deuda entre las exportaciones de bienes y servicios no atribuibles a factores (neto)	0.51	0.76	0.62

Justificaciones de las transferencias internacionales de recursos para la deuda de los países en desarrollo

Edgar Kröller*

* Director de la División de Políticas Financieras y Tecnológicas, OCDE, París. Trabajo presentado a título personal.

Los problemas de endeudamiento de los países en desarrollo han sido uno de los temas más destacados de las discusiones internacionales durante varios años. Fueron un tema central (e infructuoso) de las deliberaciones de la creciente Conferencia sobre Cooperación Económica Internacional (CCEI) y seguirán ocupado la atención, tanto de los países desarrollados como la de los que estan en desarrollo, en futuras reuniones internacionales, señaladamente dentro del marco de la UNCTAD.

No es posible separar la consideración de la deuda externa de la de la afluencia de recursos financieros del exterior. De hecho, existe el dilema de que los países en desarrollo constantemente demandan un caudal neto creciente de capital internacional y, al mismo tiempo, expresan preocupación por su creciente carga del servicio de la deuda. Empero, uno es simplemente reflejo del otro. Exceptuando los donativos y la inversión directa, el capital internacional se compone de empréstitos. Cada dólar neto adicional de préstamo añade un dólar más a la deuda externa del que lo recibe. Las peticiones de flujos de fondos externos, como, por ejemplo, los montos por las metas de transferencias internacionales, equivalen, por lo tanto, a solicitudes de más deuda.

Esta relación es ineludible, pero no tiene por que ser a fuerza causa de problemas del servicio de la deuda. Todo depende del volumen y el costo del endeudamiento externo y de la capacidad del país deudor para administrar su economía y sus cuentas externas de manera que se obtengan beneficios netos reales del capital exterior sin enfrentarse a graves problemas de servicio.

Naturalmente, esto es más fácil decirlo que hacerlo. Es un hecho que muchos de los países en desarrollo están sometidos a una gran presión debido a su deseo de acelerar su desarrollo económico y, al mismo tiempo, proseguir políticas activas de bienestar social y mantener la estabilidad política. Teniendo en cuenta esta presión y la incertidumbre prevaleciente en las condiciones económicas nacionales e internacionales, no es de extrañar que varios de los países en desarrollo tal vez hayan juzgado mal su capacidad de servicio de la deuda y hayan pedido prestado más y en condiciones más duras de lo que habría sido prudente,

hipotecando así su futuro con compromisos de pago que quizá no puedan cumplir sin disminuir demasiado sus metas de desarrollo.

El mantenimiento de una posición económica internacional sana que respalde los ingresos de exportación de los países en desarrollo, la búsqueda de los medios para ayudarlos en la administración de su deuda, y el otorgamiento de ayuda en aquellos casos en que no haya ninguna otra solución, significa un reto para la comunidad económica internacional.

Capital internacional para el Tercer Mundo
Flujos de fondos del exterior para los países en desarrollo

En los últimos años se han presentado cambios sustanciales en las necesidades financieras de diversos grupos de países en desarrollo y en su acceso a las diferentes formas de financiamiento externo. El flujo neto de fondos hacia los países en desarrollo importadores de petróleo subió de 31 000 millones de dls. en 1973 a 59 000 millones de dls. en 1976.

Al iniciarse la recesión mundial de 1974-1975, después del violento aumento en los precios del petróleo, se temió que se pudiera inflingir daños permanentes en las perspectivas de desarrollo de los países en desarrollo importadores de petróleo. Para evitar esto, se elaboró un programa de emergencia tendiente a allanar las dificultades de los países más gravemente afectados, con el cual, distintos países en desarrollo pudieron, en mayor o menor grado, asegurarse entrada a los mercados mundiales de capital y lograr acceso a parte del excedente de liquidez de los países exportadores de petróleo. En 1976, el crecimiento del PNB de los países carentes de petróleo se recuperó, en conjunto, de un 3.3 por ciento en 1975, el más bajo en diez años, a un 5.8 por ciento estimado. En diciembre de 1976, sus reservas eran de 11 000 millones de dls. más que un año antes y sus importaciones en términos reales habían vuelto a incrementarse.

Esta visión general oculta diferencias importantes en las situaciones de los distintos países y en grupos de ellos. Las formas, los términos y la distribución geográfica de los flujos de fondos no siempre correspondieron a las necesidades. La simple perpetuación del patrón actual podría traer graves dificultades de servicio de la deuda a algunos países.

Pueden distinguirse tres tipos principales de fuentes de capital internacional:

a) Ayuda oficial para el desarrollo (AOD; donativos y préstamos con un 25 por ciento mínimo de donativo);
b) Flujos de fondos con respaldo oficial o alentados por el gobierno, como por ejemplo, créditos para exportación concedidos o ga-

rantizados oficialmente, inversión directa (con garantía parcial), inversiones de cartera (v. gr. por medio de empresas financieras gubernamentales para el desarrollo), crédito en forma de bonos (que requieren autorización oficial), etc.;

c) Flujos de fondos según las condiciones fijadas por el mercado, esencialmente eurodivisas y créditos bancarios.

Del flujo neto total para los países en desarrollo en 1976 (exceptuando el flujo en eurodivisas), los países del CAD proporcionaron el 82 por ciento (el 0.98 por ciento de su PNB), los países de la OPEP el 16 por ciento (el 3.28 por ciento de su PNB) y los países con economía de planificación centralizada, el 2 por ciento (alrededor del 0.03 por ciento de su PNB).

Las principales tendencias observadas en la reciente evolución de los flujos de fondos externos hacia los países en desarrollo pueden resumirse como sigue:

a) El aumento masivo en el valor en dólares del flujo total de fondos;

b) La aparición de los países de la OPEP como fuente importante de recursos financieros a partir de 1973;

c) El repentino incremento del endeudamiento de los países en desarrollo bajo condiciones no-concesionales, especialmente por medio de los mercados de eurodivisas que, en gran parte, se sustentaba con el excedente de liquidez acumulado por los países de la OPEP.[1]

d) El crecimiento correspondiente en la participación de flujos no-concesionales en las entradas de fondos a los países en desarrollo, lo cual implica una carga creciente del servicio nominal de la deuda. Este incremento de la participación no-concesional se observa en cada uno de los grupos de países en desarrollo;

e) El descenso paralelo en la participación de AOD por parte de los miembros del CAD y de organizaciones multilaterales, a pesar del aumento en su valor en dólares. Esto es consecuencia de que los miembros del CAD no lograron aumentar su relación AOD/PNB,

[1] Se considera ahora que, en términos reales, el excedente global de pagos de los países exportadores de petróleo es más o menos igual al excedente anterior de los países industrializados. En términos reales, el déficit de los países importadores de petróleo, de hecho la necesaria contrapartida de su absorción de fondos reales, no ha cambiado mucho a pesar de que el valor en dólares y la fuente de los ahorros subyacentes sí se ha alterado. El excedente de la OPEP fue de 67 000 millones de dólares en 1974, 35 000 millones en 1975 y 44 000 millones en 1976.

la cual ha oscilado entre el 0.30 por ciento y el 0.36 por ciento en el decenio de 1970, alcanzando un 0.33 por ciento en 1976,[2]

f) El mayor uso por parte de los países en desarrollo de una gama creciente de instrumentos especiales del FMI (servicio del petróleo, servicio financiero compensatorio) establecidos para cubrir los déficit a corto plazo de su balanza de pagos.

Ingresos totales de fondos externos a los países en desarrollo

A continuación se resume el volumen y la composición de las entradas netas de fondos a los países en desarrollo en 1976:

	Miles de millones de dólares
I. ENTRADAS DE LOS PAÍSES EN DESARROLLO NO PETROLEROS	
1. *Concesionales*	*17.8*
a) CAD (AOD)	9.3
b) Multilaterales (principalmente AIF, ONU, CEE, concesionales)	3.5
c) Otras (principalmente OPEP)	5.0
2. *No-concesionales*	*41.2*
a) CAD (créditos para exportación, inversión directa o valores en cartera, obligaciones)	18.9
b) Multilaterales (BIRF, no-concesionales)	2.4
c) Otras (principalmente eurocréditos y OPEP)	19.9
3. *Total*	*59.9*
a) CAD	28.2
b) Multilaterales	5.9
c) Otras	24.9
II. ENTRADAS DE LOS PAÍSES MIEMBROS DE LA OPEP (excluyendo a Indonesia y Nigeria; principalmente no-concesionales)	6.7
III. TOTAL GENERAL	*65.7*

[2] Los miembros de la OPEP han hecho compras considerables de bonos del BIRF, pero hasta 1976 proporcionaron poca AOD a instituciones financieras multilaterales.

De una manera general, y a pesar de algunas desviaciones significativas, el patrón geográfico de la asignación de fondos era razonable en cuanto:

a) La parte más blanda de la transferencia de recursos internacionales (bilateral de la AOD y donativos multilaterales y créditos del tipo AIF) se concentró en los países en desarrollo más pobres;
b) Las transferencias de fondos en condiciones intermedias, esto es, semi-concesionales, garantizadas por el gobierno o con otro tipo de respaldo, se destinaron predominantemente a los países en desarrollo con ingresos medios, pero también a otros en donde las condiciones de inversión y las oportunidades comerciales favorecían este tipo de financiamiento;
c) Las transferencias de fondos en términos del mercado se concentraron en beneficiarios con ingresos más elevados y con economías más dinámicas, esto es, aquellos que a juicio de los prestamistas tenían el prestigio crediticio suficiente para absorber este tipo de financiamiento.

Fondos para los países en desarrollo más pobres

Los países en desarrollo más pobres (con ingresos de 265 dls. per cápita y menos en 1975) constituyen el 60 por ciento del total de la población de los países menos desarrollados carentes de petróleo. Incluyen 39 países con 1 200 millones de habitantes, que en 1975 tenían un promedio anual de ingresos de 150 dls. En 1973-75 este grupo de países recibió la mitad del volumen total del financiamiento concesional, un décimo de los fondos no-concesionales y la cuarta parte del flujo total de fondos internacionales.

El setenta y ocho por ciento del total de sus entradas de fondos externos estaba integrado por fondos concesionales (comparado con el 80 por ciento a principios del decenio de 1970). Estas entradas concesionales representaron una cantidad menor per cápita (5.2 dls.) en comparación con la de otros países no exportadores de petróleo, pero equivalían a una parte bastante elevada del PNB de los países más pobres (3.7 por ciento), de sus importaciones (31.7 por ciento) y de su inversión (un tercio aproximadamente); sin embargo, sus inversiones constituyeron únicamente el 11 por ciento de su PNB, comparado con el 22 por ciento para los otros países menos desarrollados carentes de petróleo.

Las cifras mencionadas en relación con el grupo de países en desarrollo más pobres están fuertemente influídas por la inclusión de la India. Su exclusión resultaría en cifras considerablemente más altas para las entradas de AOD per cápita.

Fondos para los demás países o exportadores de petróleo

Los países en vías de desarrollo con ingresos de más de 265 dls. per cápita aprovecharon los flujos de fondos internacionales que aumentaron con rapidez en años recientes, señaladamente los de condiciones no concesionarias, incluyendo la inversión privada, eurodivisas y fondos de la OPEP. Este grupo de países recibió una mitad del total de las transferencias concesionarias de fondos, el 89 por ciento de los flujos no concesionarios, incluyendo la inversión privada, eurodivisas y fondos miento internacional.

El 22 por ciento del total de sus entradas de fondos del exterior estaba integrado por fondos concesionales. Representaban una cantidad mayor per cápita (7.3 dls.) que la de los países más pobres (en pequeña medida debido a grandes entradas de AOD a los países con los cuales algunos de los proveedores de ayuda financiera tienen relaciones especiales), pero representaba únicamente el 0.9 por ciento de su PNB, el 3.8 por ciento de sus importaciones y el 4 por ciento de sus inversiones.

Consecuencias de los flujos del capital externo para la deuda

El marco analítico

La deuda externa de un país es el resultado de que haya solicitado préstamos al exterior, los cuales se ha comprometido a añadir a sus fuentes internas de funcionamiento disponibles para inversiones y consumo. El monto de una deuda pendiente es tan solo la expresión de recursos crediticios externos que todavía no han sido reembolsados y por lo tanto, teóricamente, aún están disponibles para uso interno.

Puesto que los países en desarrollo continuarán recibiendo considerables adiciones netas de préstamos internacionales de capital, su deuda externa continuará aumentando. Esta consecuencia es ineludible, pero analíticamente carece de particular importancia.

El que la afluencia de fondos pueda dar lugar a problemas de servicio de la deuda depende, por un lado, de la cantidad y de las condiciones en que fueron prestados los fondos y, por otro lado, de la manera en que los países beneficiarios administren su economía —señaladamente sus políticas de inversión y de fomento de las exportaciones. En un contexto más amplio de la balanza de pagos, también son importantes otros factores tales como la demanda de importaciones de sus socios comerciales y los términos de intercambio.

El valor nominal de la deuda pendiente, en sí, o incluso relacionado con otras variables económicas, proporciona poco discernimiento respecto a los problemas reales o potenciales del servicio de la deuda que confrontan los países en desarrollo. El valor nominal de la deuda pen-

diente se compone de distintos tipos de deuda con distintos "elementos de concesión", que van del cero al 90 por ciento aproximadamente. Para que se puedan comparar y sumar los diferentes tipos de deuda, se deben estabilizar a su valor presente.

El valor presente actualizado de la deuda se puede interpretar como aquella cantidad que, pagada de inmediato, podría, en teoría, liberar el país deudor de sus obligaciones futuras del servicio de la deuda. El acreedor no estaría en mejores o en peores condiciones que si hubiera recibido los pagos del servicio al término convenido (se supone que el acreedor puede invertir el dinero al mismo tipo de interés —normalmente considerado como del 10 por ciento— que se usó al actualizar la deuda nominal a su valor presente).

Por ejemplo, una deuda en eurodivisas (de hecho sin ningún factor concesional) tiene el mismo valor nominal y actualizado; el valor presente de la deuda AIF (con el 86 por ciento de factor concesional) es igual al 14 por ciento de su valor nominal; el valor presente de la deuda AOD/CAD (con un 60 por ciento de factor concesional) es igual al 40 por ciento de su valor nominal, etc. En consecuencia, una deuda muy "blanda", es decir, con un factor concesional muy alto, no es muy diferente del acervo acumulado de la ayuda recibida en forma de donativos.

Más que la deuda en sí, el elemento más importante, hablando en términos económicos, en la administración de la deuda es el servicio de la deuda, que se determina por la estructura y las condiciones de la deuda pendiente. Sin embargo, incluso en relación con el servicio de la deuda, es importante hacer una distinción analítica entre el costo corriente (interés) y la amortización (reembolso del principal). Mientras los pagos de amortización sean refinanciados por medio de nuevos préstamos no constituirán un cargo neto en la balanza de pagos del deudor.

Por supuesto, mientras los prestatarios siguen reembolsando distintos préstamos por separado, no hay que esperar que los países en desarrollo, tanto individualmente como en grupo, reduzcan durante algún tiempo su deuda externa global por medio de reembolsos netos. Por el contrario, seguirán siendo receptores netos de préstamos externos que se sumarán a su deuda existente.

El que la deuda externa beneficie o empobrezca al país prestatario depende fundamentalmente del costo y del uso que se haga de los fondos. Si el prestatario ha usado los fondos extranjeros en inversiones y si el costo marginal del préstamo es inferior a la productividad marginal del programa de inversión total (en términos de divisas), el país deudor se beneficiará con la deuda externa que ha acumulado.

Este análisis también es válido respecto a la relación entre el costo corriente de la deuda acumulada y la productividad de la inversión. Para los países en desarrollo en promedio, el costo corriente (interés)

del desembolso de su deuda acumulada todavía es relativamente bajo —alrededor del 6 por ciento— especialmente considerando la inflación. Para los países en desarrollo más pobres el costo del interés corriente de su deuda es aproximadamente del 4 por ciento al año.

Por lo tanto, los verdaderos problemas del servicio de la deuda[3] pueden surgir únicamente si los fondos del exterior se consumen (v. gr. desplazando los ahorros nacionales o cubriendo las necesidades corrientes de importación) en vez de invertirse, o si el programa de inversión del receptor rinde unos beneficios marginales menores al costo marginal del crédito. Teóricamente, esto significa que el préstamo más caro no debe tener un tipo de interés más elevado que la tasa de rendimiento del proyecto menos productivo. En la práctica, sin embargo, las tasas de rendimiento generalmente no se pueden medir con precisión y otras consideraciones, fuera de las de costo/beneficio, pueden normar las decisiones de petición de préstamos y los programas de inversión.

Los análisis de costo/beneficio parten, por lo menos implícitamente, del supuesto de que el capital proveniente del exterior se invierte en vez de consumirse. No obstante, lo que realmente sucede es que muchos países en desarrollo prestatarios —bajo presiones económicas, sociales o políticas para satisfacer necesidades básicas de su población, así como tal vez debido sobre todo a una administración económica imprudente— usan, directa o indirectamente, una parte sustancial de los préstamos de capital recibido del exterior para consumo, es decir, para fines que no rinden utilidades inmediatas con las cuales se pudiera pagar el futuro servicio de la deuda.

Por supuesto, la petición de créditos para consumo es bastante legítima en el caso de los países que disponen de activos importantes o tienen una fuente segura de ingreso en el futuro. Por el contrario, los países pobres que no tienen probabilidades de suprimir los bajos niveles de vida, mínimos, caen fácilmente en un círculo vicioso: si, a falta de suficiente ayuda proveniente de donativos, tienen que pedir préstamos para financiar consumo, es probable que más tarde vuelvan a pedirlos para amortizar la deuda.

Pueden presentarse problemas pasajeros de servicio de la deuda (a diferencia de los fundamentales de costo/beneficio) si el receptor no logra refinanciar los pagos de amortización por medio de nuevos préstamos (v. gr. debido a la opinión que el acreedor tenga de su capacidad crediticia, a los límites de créditos ya otorgados por los bancos, a exceso de solicitudes de otros prestatarios, o la escasez de fondos prestables), o bien si se requiere un préstamo bruto muy considerable para

[3] En el estudio de la OCDE, *Debt Problems of Developing Countries*, París, 1974, puede verse una lista de problemas típicos que surgen del endeudamiento.

anexarse módicas afluencias de recursos en créditos netos, o si, en ciertos años, se concentran demasiado los pagos del servicio de la deuda.

El alcance de los problemas de refinanciamiento puede medirse por la proporción de la deuda pendiente que un país deudor tiene que reconstituir cada año simplemente para mantener el nivel de su deuda pendiente. Esta parte se determina por el vencimiento promedio (v) de la deuda pendiente y es igual a $2:(v + 1)$. Por ejemplo, si la deuda pendiente se compone de préstamos a cinco años, el deudor tiene que reconstituir anualmente el 33 por ciento de su deuda para mantenerse en su misma posición; esta parte es del 18.2 por ciento para una deuda a diez años, del 12.5 por ciento para una deuda a 15 años, del 9.5 por ciento para una deuda a 20 años, etcétera.

Para un número cada vez mayor de países en desarrollo, los problemas de excesiva concentración de los reembolsos y refinanciamiento pueden convertirse en una fuente principal de dificultades pasajeras de amortización de la deuda. Este tipo de problema se encuentra detrás de distintas propuestas para inducir a los prestamistas bilaterales a que otorguen un alivio previsor de la deuda, ampliando el plazo de vencimientos o estableciendo un nuevo servicio de financiamiento con fondos de los países de la OCDE y de la OPEP. El extender los periodos de amortización ayudaría a los países deudores en el manejo de su deuda durante los próximos años. No obstante, las tasas de interés cargadas al servicio de una deuda reescalonada tendrían que ser suficientemente altas para mantener el valor presente de los pagos futuros del servicio de la deuda, por temor a que los prestamistas perdieran dinero.

Si bien las discusiones internacionales abundan en referencias a los problemas de la deuda de los países en desarrollo, no es posible idear indicadores estadísticos simples o compuestos que puedan indicar con precisión la presencia o ausencia de una crisis de endeudamiento aguda o por suceder. Mientras que algunos aspectos tales como la dinámica de crecimiento de un país, la situación de la balanza de pagos, la relación entre el servicio de la deuda y el nivel de las reservas, proporcionan indicaciones útiles, generalmente no están disponibles a tiempo todos los datos pertinentes y es difícil combinarlos dentro de un marco coherente. Además, existen fenómenos que no tienen relación con la economía o que no se prestan a la medición estadística y, que son, a menudo, de importancia decisiva para el prestigio crediticio de un país, el cual, a su vez, determina la posibilidad de atraer más fondos del exterior para financiar su deuda.

La mayor parte de lo que generalmente se conoce como "problemas de endeudamiento" se compone esencialmente de problemas de balanza de pagos que se asocian un poco arbitrariamente con los pagos del servicio de la deuda, ya que éstos constituyen un factor contractualmente

fijo y, por lo tanto, rígido, dentro de la balanza de pagos. Para enfrentarse a estas dificultades, entran en juego todo el conjunto de las políticas de manejo de la balanza de pagos de los países en desarrollo, incluyendo sus esfuerzos por incrementar las exportaciones y repatriar los ingresos por concepto de éstas, reducir las importaciones no esenciales, asegurar la entrada de fondos del exterior, mejorar su prestigio en cuanto a capacidad crediticia, etc. Solamente si el país llega a agotar estas posibilidades, sus pagos del servicio de la deuda se convertirán en un residuo, del cual puede depender su futura capacidad de importación y sus perspectivas de crecimiento. Es éste el vínculo en que ponen énfasis los países en vías de desarrollo cuando buscan alivio de la carga de la deuda. Algunos de ellos, sobre todo cuando son víctimas de acontecimientos de orden interno o externo que están fuera de su control, pueden, en verdad, verse en la dificultad de tener que reducir sus metas de desarrollo a niveles inferiores al mínimo aceptable, o bien reconocer su incapacidad de servir su deuda a tiempo.

Los acontecimientos económicos posteriores al aumento del precio del petróleo proporcionan un buen ejemplo de tales dificultades. Los países no exportadores de petróleo tuvieron que absorber la fuerte carga del aumento de precios de las importaciones en una situación en que la recesión económica de los países de la OCDE los privó de adecuados ingresos por cuenta de exportaciones. Dada su necesidad de asegurarse por lo menos una tasa mínima de crecimiento y el margen relativamente estrecho de posibilidades inmediatas de ajuste interno[4] estos países solicitaron préstamos de gran cuantía para equilibrar su cuenta externa. Ahora están enfrentando grandes obligaciones contractuales del servicio de la deuda que en el caso de los países en desarrollo no exportadores de petróleo exceden de 100 000 millones de dls. para el periodo 1978-1980; presiones continuas para hacer crecer sus economías y para satisfacer necesidades básicas de sus habitantes, perspectivas inciertas de ingreso por cuenta de exportaciones y, en algunos casos, prolongadas dificultades de ajuste económico a la actual situación internacional.

Por supuesto, mientras que corresponde a los mismos países en desarrollo asumir la responsabilidad primordial de manejar su economía y su deuda, la comunidad internacional debe enfrentarse al reto de mantener un medio económico internacional saludable que apoye los ingresos procedentes de exportaciones de los países en desarrollo, proporcio-

[4] El proceso de ajuste puede resultar extremadamente doloroso e implicar elevados costos políticos, económicos y sociales. Ejemplos de esto son los disturbios en El Cairo, después del anuncio del programa económico del FMI para Egipto, a principios de 1977, y en Perú, posteriormente el anuncio del nuevo plan económico que iba a preparar el terreno para más préstamos externos.

nar financiamiento externo de magnitud y condiciones adecuadas, buscar formas y medios de ayudarlos en el manejo de su deuda, y proporcionar un alivio de la deuda en casos en que no haya otra solución.

Situación actual de la deuda, evolución reciente y perspectivas[5]

Se debe aclarar desde un principio que cualquier análisis de la situación de la deuda de los países en desarrollo en términos globales es de uso muy limitado para la orientación de las políticas. Para hacer justicia a la gran diversidad de situaciones respecto a la deuda, se requiere una separación de los prestatarios por diferentes grupos de países, e idealmente una consideración de cada caso por separado. Sin embargo, con el fin de obtener una visión general, este capítulo empieza con una descripción de la situación de la deuda de los países en desarrollo en conjunto.

Si tomamos a todos los países en desarrollo, su deuda desembolsada aumentó de 48 000 millones de dls. a 207 000 millones de dls. entre 1967 y 1976, y el servicio de su deuda, de 6 000 millones de dls. a 32 000 millones de dls. La tasa de crecimiento anual promedio del servicio de su deuda fue de aproximadamente 15% hasta 1972, llegó al 25% durante el periodo 1973-1976, y se espera que regrese a alrededor del 15% para 1978.

En lo referente a los países en desarrollo no exportadores de petróleo, el total de su deuda desembolsada aumentó de 42 000 millones de dls. en 1967 a 172 000 millones de dls. en 1976, y el servicio de su de 5 800 millones de dls. a 25 600 millones de dls. Alrededor de las dos terceras partes del servicio consistieron en pagos de amortización de capital (que fueron más que refinanciados a través de nuevos préstamos), y la parte restante, en pagos de intereses.

Sin embargo, el aumento del valor nominal del servicio de la deuda de los países en desarrollo parece mucho menos violento a la luz de la inflación, la cual ha erosionado de manera significativa el valor real de la deuda y del servicio de la misma (como lo ha hecho, por supuesto, con el valor real de las reservas externas de estos países que también se han elevado rápidamente en términos nominales). Por otra parte, debe tenerse en mente que es difícil medir con precisión los complejos efectos de la inflación sobre la carga de la deuda.

No obstante, hay que constatar que la participación del servicio de la deuda en el PNB de los países en desarrollo no exportadores de petróleo casi se ha duplicado en los últimos 10 años. En 1976, la propor-

[5] Las cifras que se proporcionan en esta sección sobre la deuda, proceden del informe presentado por el Presidente del Development Assistance Committee de la OCDE, *Development Cooperation, 1977*. Este informe incluye una nota sobre las fuentes y métodos de recopilación de los datos.

Cuadro 1

Deuda pendiente a fines de 1975 y servicio de la deuda en 1976 de los principales países deudores, y tasas de crecimiento de las variables económicas relacionadas con la deuda

País	*Endeudamiento*		*Tasa anual promedio de crecimiento 1972-76*				
	Deuda a fines de 1975	*Servicio de la deuda en 1976 (p). $ miles de millones*	*Servicio de la deuda*	*Exportaciones de bienes y servicios (%)*	*Flujo neto total*	*Reservas internacionales*	*PIB*
1. Brasil	21.2	4.56	33.6	25.5	23.8	11.8	7.4
2. México	14.3	2.72	22.9	16.8	35.1	9.1	4.6
3. Irán	5.9	1.76	14.9	50.0	9.8	74.2	15.9
4. Yugoslavia	5.5	1.39	51.9	22.7	28.5	29.4	5.9
5. España	4.5	1.19	31.2	16.3	23.9	1.3	4.1
6. Argelia	7.1	1.18	45.3	40.6	45.6	41.7	8.4
7. Argentina	4.0	1.16	19.2	19.1	23.6	36.4	2.0
8. Corea del Sur	5.8	1.01	21.1	42.4	23.4	41.4	12.0
9. India	11.8	0.90	8.2	20.4	23.6	27.0	4.8
10. Israel	5.9	0.87	16.6	16.5	17.6	3.0	3.6
11. Chile	3.6	0.86	55.1	23.6	— 2.0	32.3	— 3.0
12. Grecia	3.6	0.78	31.9	21.0	87.7	— 2.7	3.6
13. Indonesia	8.9	0.78	48.5	47.9	42.2	27.1	6.1
14. Egipto	5.1	0.74	20.3	34.4	151.5	25.0	3.9
15. Perú	3.1	0.55	19.9	10.9	33.3	— 9.1	5.3
16. Filipinas	2.7	0.52	35.1	21.7	46.2	31.3	7.0
17. Taiwán	2.4	0.47	28.8	28.3	— 0.1	11.5	6.5
18. Colombia	2.5	0.37	20.7	24.6	— 1.0	37.4	6.5
19. Turquía	3.5	0.37	9.9	17.9	15.8	— 5.4	7.2
20. Paquistán	5.5	0.34	19.3	21.7	21.3	17.3	4.9
Total 20 países	126.9	22.52	26.3	27.1	28.7	19.4	6.1

ción del servicio de su deuda respecto al PNB fue alrededor del 3 por ciento; fue del 1.4 por ciento para los países en desarrollo más pobres.

Desde mediados de decenio de 1960, el total de la deuda y del servicio de la deuda de los países en desarrollo se ha concentrado en gran parte en un número relativamente pequeño de deudores. En 1975 y 1976, alrededor de un tercio del total del servicio de la deuda de los países menos desarrollados se concentró en cuatro países (Brasil, México, Irán y Yugoslavia) y más de la mitad en 10 países (aparte de los cuatro anteriores, Argelia, Argentina, India, España, Corea e Israel). En el cuadro 1 se proporcionan datos en detalle al respecto. Si comparamos la tasa de crecimiento anual promedio del servicio de la deuda de estos países y sus ingresos por cuenta de exportaciones durante el periodo que va de 1972 (año anterior a la crisis petrolera) a 1976, se verá que el crecimiento del total de sus ingresos provenientes de exportaciones fue casi el mismo que el del servicio de la deuda. A pesar de este patrón de comportamiento de los 20 deudores principales, hay diferencias significativas entre los países considerados individualmente, como lo demuestran los distintos datos e indicadores del cuadro 1.

La evolución de la deuda se vio influida también, especialmente en 1976, por el hecho de que algunos de los países en desarrollo con economías más dinámicas pidieron más préstamos de lo que era necesario para cubrir los déficit de su cuenta corriente. Lo hicieron para ampliar sus reservas internacionales (el caso de los países en desarrollo no exportadores de petróleo éstas se incrementaron en 11 000 millones de dls. en 1976, y correspondiendo tan sólo a Brasil en 2 500 millones de dls.). Aparte de crear una provisión para necesidades futuras de importación, deseaban mejorar su prestigio crediticio para seguir teniendo acceso a los mercados externos de capital. Algunos de ellos también trataban de protegerse contra dificultades potenciales de obtener de bancos privados volúmenes adecuados de préstamos, en caso de que la comunidad bancaria, debido a sus excesivos compromisos y a advertencias oficiales, pudiera mostrarse renuente a aumentar de manera considerable los nuevos préstamos netos en los años por venir. Algunos países también cambiaron meramente la estructura de sus pasivos externos totales reemplazando las acciones propiedad extranjera con deudas, o reemplazando deudas a corto plazo (no cubiertas por las estadísticas sobre el endeudamiento) con deudas a largo plazo.

Con respecto a las *fuentes* de la deuda de los países en desarrollo, ha habido un descenso en la participación de los países del CAD en el total del servicio de la deuda de los países en desarrollo de 85 por ciento en 1967 a alrededor del 70 por ciento en 1976, mientras la participación de los mercados financieros internacionales (esencialmente de

Cuadro 2

DEUDA Y SERVICIO DE LA DEUDA POR FUENTES CREDITICIAS

Deuda desembolsada	*Miles de millones de dls.*			
	1967	*1970*	*1975*	*1976*
— Países miembros del CAD	38.6	57.9	110.2	127.1
— (AOD)	(15.9)	(22.6)	(33.8)	(37.1)
— Mercados financieros internacionales	—	0.5	24.2	33.5
— Organizaciones internacionales	5.8	8.1	19.8	23.6
— Otros	4.0	6.4	18.7	22.6
Total	*48.4*	*72.9*	*172.9*	*206.8*
Servicio de la deuda	*Miles de millones de dls.*			
	1967	*1970*	*1975*	*1976*
— Países miembros del CAD	5.3	7.6	18.6	22.6
(AOD)	(1.0)	(1.3)	(1.9)	(2.1)
— Mercados financieros internacionales	—	—	3.6	5.0
— Organizaciones internacionales	0.6	0.8	1.6	1.8
— Otros	0.3	0.6	2.2	2.6
Total	*6.2*	*9.0*	*26.0*	*32.0*

Cuadro 3

DEUDA Y SERVICIO DE LA DEUDA POR TIPOS DE CONDICIONES

Deuda	*Miles de millones de dls.*			
	1967	*1970*	*1975*	*1976*
Tipo AOD/AIF	20	29	52	57
Otros tipos multilaterales	4	5	12	13
Créditos para exportación	17	26	49	62
Privadas	7	13	60	75
Total	48	73	173	207
Servicio de la deuda	*Miles de millones de dls.*			
	1967	*1970*	*1975*	*1976*
Tipo AOD/AIF	1.0	1.4	2.2	2.6
Otros tipos multilaterales	0.6	0.8	1.6	1.7
Créditos para exportación	3.2	4.0	11.3	14.0
Privadas	1.4	1.9	10.9	13.7
Total	6.2	9.0	26.0	32.0

la deuda en eurodivisas) aumentó de prácticamente nada a 16 por ciento durante el mismo periodo (ver cuadro 2).

Con respecto a las *condiciones*, la deuda y el servicio de la deuda de los países en desarrollo se componen de cuatro tipos principales: *i*) deudas del tipo AOD y AIF; *ii*) deudas derivadas de préstamos no concesionales de instituciones multilaterales; *iii*) deuda derivada de créditos para exportación (en parte subsidiadas); *iv*) deuda privada (en condiciones fijadas por el mercado). En el cuadro 3 se muestra la evolución de estos tipos de deuda. El cambio más sorprendente en la composición del total del servicio de la deuda en los últimos 10 años es el descenso de las deudas tipo AOD/AIF de 16 a 8 por ciento, y el aumento de las deudas privadas de 23 a 43 por ciento.

Como paso intermedio entre la presentación de cifras de la deuda de los países en desarrollo como grupo y la presentación de un análisis de cada país en particular, las cifras sobre distribución por *grupos de ingreso*, proporcionan una primera perspectiva (ver cuadro 4).

Cuadro 4

DEUDA Y SERVICIO DE LA DEUDA POR GRUPOS DE INGRESO

Deuda desembolsada	*Miles de millones*			
	1967	*1974*	*1975*	*1976*
Países paupérrimos	2	5	7	10
Países pobres	11	24	28	31
Los demás países menos desarrollados sin producción de petróleo	42	113	144	172
Total de países menos desarrollados	48	137	173	207
Servicio de la deuda	*Miles de millones*			
Países paupérrimos	0.1	0.5	0.5	0.6
Países pobres	0.8	1.7	2.1	2.3
Los demás países menos desarrollados sin producción de petróleo	5.8	15.8	20.8	25.6
Total de países menos desarrollados	6.2	19.8	26.0	32.0

En términos generales, la deuda y el servicio de la deuda están razonablemente distribuidos, geográficamente hablando, en el sentido de que muestran una fuerte concentración en los países en desarrollo relativamente más avanzados. Esto es particularmente cierto en lo referente a la deuda comercial, los créditos para exportación, los préstamos bancarios y en forma de bonos y el servicio de tal deuda. Sin embargo, incluso para los países en desarrollo más pobres y paupérrimos, la mayor carga del servicio de su deuda se origina en los préstamos que no provienen de CAD/AOD.

A pesar de los trastornos provocados por la crisis petrolera y de otros desórdenes financieros internacionales, la participación relativa de los diferentes grupos de ingreso en la deuda total de los países menos desarrollados ha permanecido relativamente estable. Las principales desviaciones recientes de los anteriores patrones de distribución del total de las obligaciones del servicio de la deuda de los países menos desarrollados, han sido la disminución del servicio de la deuda de los países pobres y el aumento del servicio de la deuda de los países miembros de la OPEP.

El papel que desempeña la deuda privada

El elemento más notable en la evolución reciente de la deuda fue el violento ascenso repentino en los empréstitos comerciales, especialmente por parte de los países en desarrollo con ingresos medios, lo cual condujo a un notable aumento de la participación de la deuda comercial y el servicio de la deuda comercial en el total de endeudamiento de los países en desarrollo. También produjo un deterioro en la carga de la deuda de un número creciente de países en desarrollo en lo que se refiere a la estructura de vencimientos de su deuda externa total. Sin embargo, el costo actual del servicio de la deuda en términos reales no ha aumentado, dado el nivel rebajado de las tasas de interés de los créditos comerciales internacionales.

Muchos países en desarrollo han tenido que enfrentar las fuertes tensiones de su balanza de pagos, provocadas por el alza cuantitativa de los precios del petróleo, por la recesión mundial, el deterioro de los términos del intercambio, y, más recientemente, por la necesidad de refinanciar su endeudamiento comercial, recurriendo a un volumen sustancial de préstamos de la banca privada. Más de 60 países prestatarios, entre los que destacan Brasil, México, España, Irán, Argelia e Indonesia, pudieron obtener créditos en eurodivisas.

Varios de los países prestatarios se encuentran en una situación en la que podrían ser incapaces de obtener mayores adiciones netas a su ya pendiente deuda privada. Además, algunos de los principales ban-

cos internacionales han llegado a lo que consideran un límite razonable, aunque bastante flexible, de riesgo respecto a ciertos prestatarios. En lo que respecta a créditos no relacionados con la exportación, la banca privada no puede, a diferencia de las instituciones de crédito para la exportación, recurrir, en caso de incumplimiento, a las garantías oficiales del país en que reside, hecho que agudiza su opinión acerca de la capacidad crediticia del prestatario.

El precario riesgo que corren algunos bancos privados internacionales ha repercutido recientemente en la opinión pública, debido a algunas dificultades, que, si bien se relacionan en su mayoría con bienes raíces, buques petroleros, especulación con divisas y financiamiento municipal y por lo mismo no tienen relación alguna con el riesgo de conceder créditos a prestatarios de países en desarrollo, han sembrado cierta desconfianza en los círculos bancarios y han dado lugar a avisos preventivos oficiales.

Hasta ahora, la comunidad bancaria internacional ha respondido eficazmente al actuar como intermediaria financiera entre los superávit de la OPEP y las necesidades de crédito de los países en desarrollo (y de algunos países desarrollados). Los bancos han encontrado que los préstamos a los países en desarrollo generalmente son más redituables que los préstamos a los países desarrollados, debido a las diferenciales en las tasas de interés, los derechos y las comisiones que podrían cargar. Voluntariamente han asumido los riesgos, implícitos en los préstamos y en la evaluación crediticia, que los países de la OPEP les han trasladado. Sin embargo, entre banqueros que ya se han comprometido bastante en otorgar préstamos a los países en desarrollo, existe la sensación creciente de que no pueden ampliar su función de intermediarios financieros al mismo ritmo.

Los mismos bancos han tomado medidas para diversificar sus carteras, concentrándose cada vez más en prestatarios con economías sanas. Asimismo, la sindicación mediante créditos en eurodivisas ha contribuido en buena medida a diseminar el riesgo del empréstito entre un gran número de bancos participantes. Además, mientras que los bancos en lo individual pueden estar en alto grado expuestos frente a los países en desarrollo individualmente considerados, la comunidad bancaria, que en su mayoría se encuentra en países de la OCDE, está sólo marginalmente comprometida a hacer préstamos a países en desarrollo. Debe advertirse, también, que los prestatarios de los países en desarrollo han tenido, hasta ahora, excelentes resultados en su expediente de servicio de la deuda con la banca privada. Generalmente, cuando han surgido dificultades el servicio de la deuda con los bancos particulares se ha realizado a tiempo, y no se ha recurrido a la renegociación. De hecho, la experiencia de los bancos señala que las pérdidas derivadas de prés-

tamos internacionales han sido mucho menores que las de préstamos internos.

Es interesante advertir, también, que varios de los países en desarrollo prefirieron solicitar créditos de la banca privada en vez de valerse de los servicios crediticios del FMI. En tanto que los países en desarrollo, como grupo, aprovecharon más de la mitad de su tramo oro, sólo utilizaron una pequeña parte de sus tramos crediticios mayores y de los servicios adicionales. La razón de su preferencia por los créditos bancarios fue, principalmente, la relativa facilidad con que se pueden obtener y el deseo de eludir las condiciones rigurosas de la ayuda proporcionada por el FMI. Sin embargo, más recientemente, y en el futuro, los bancos se están basando cada vez más en los convenios de apoyo del FMI para refinanciar sus propias operaciones. Tales convenios estipulan políticas económicas internas específicas y de ajuste externo destinadas a fortalecer el prestigio crediticio del deudor y su capacidad de cumplir con el servicio de la deuda.

Reorganización de la deuda

Es importante recordar que a pesar del incremento del endeudamiento de los países en desarrollo, los resultados que han mostrado en el cumplimiento del servicio de la deuda, han sido, en conjunto, bastante satisfactorios. A pesar de este patrón general de comportamiento, de 1956 a la fecha, 12 países en desarrollo buscaron dentro de un contexto multilateral oficial, condiciones para aligerar la carga de la deuda, que comprendían 37 renegociaciones de deudas y un monto total de más de 9 000 millones de dls. de servicio reprogramado de la deuda. Además, unos 60 países en desarrollo se beneficiaron con otorgamientos bilaterales, por parte de los gobiernos del CAD, de condiciones para mitigar la carga de la deuda, lo que significó una renegociación del servicio de la deuda por un monto total de más de 1 200 millones de dls., del cual se canceló una cuarta parte y lo restante fue reprogramado en partes iguales aproximadamente, en condiciones de AOD y de no-AOD.

En relación con el total del servicio de la deuda que todos los prestatarios de países en desarrollo pagaron a tiempo, el monto que representó el servicio de la deuda reprogramado fue pequeño y sólo una parte mínima de dicha cantidad significó pérdidas para los prestamistas. Sin embargo, para aquellos países en desarrollo que sí se beneficiaron con esas condiciones que suavizaron la deuda —principalmente los más pobres— constituyó un aligeramiento considerable de la carga del servicio de la deuda.

Las perspectivas de la situación del endeudamiento de los países en desarrollo no se pueden plantear en forma significativa en términos globales. A pesar de que existan ciertas características similares entre los países incluidos en rubros amplios (no necesariamente grupos de ingreso), la situación de cada país en particular difiere lo bastante de la de los demás, como para permitir generalizaciones acerca de su posición en el futuro. Sólo un análisis individual por país puede conducir a formular políticas útiles desde el punto de vista funcional.

Los incrementos futuros de la deuda de los países en desarrollo dependerán, sobre todo, de la evolución de los déficit de su cuenta corriente y del monto y tipo del financiamiento externo que puedan conseguir para satisfacer sus necesidades de capital externo.

En buena medida, las obligaciones del servicio de la deuda de los países en desarrollo en los próximos años ya están determinadas por el nivel y composición de la deuda actualmente vigente. Si suponemos un aumento modesto en los déficit de sus cuentas corrientes hasta 1980, se proyecta que el endeudamiento total de los países en desarrollo no exportadores de petróleo aumentará un 15 por ciento anual durante el periodo de 1977 a 1980. Se espera que el servicio de su deuda se eleve 20 por ciento en 1977 y 15 por ciento anualmente hasta 1980.

La capacidad de los países en desarrollo para cumplir con las obligaciones del servicio de la deuda dependerá, sobre todo, de su comportamiento económico general. Si bien la afluencia de capital es importante para acelerar su crecimiento económico y amortiguar las dificultades del ajuste, no puede, a la larga, sustituir los ingresos derivados de las exportaciones.

Por supuesto, los ingresos derivados de las exportaciones de los países en desarrollo dependen de la demanda total de importaciones de sus socios comerciales: OCDE, OPEP, países en desarrollo y países de economía centralmente planificada. Contando con esta diversidad de mercados de importación y con su cambiante patrón, resulta difícil establecer una relación directa entre la tasa de crecimiento económico de los países de la OCDE y la tasa de crecimiento de las exportaciones de los países en desarrollo. Se calcula que en 1977 las importaciones de los países de la OCDE provenientes de países en desarrollo no exportadores de petróleo crecieron 11 por ciento en volumen y más de 20 por ciento en valor. Estas tasas de crecimiento disminuirán en 1978.

También se debe tener presente que la lenta tasa de expansión económica en la OCDE continuará dejando más capital disponible para los préstamos a los países menos desarrollados y disminuirá los precios de las exportaciones de la OCDE, contribuyendo, de esta manera, aún más, al mejoramiento que se ha dado recientemente en las condiciones de intercambio de los países en desarrollo.

Después del rápido incremento de los préstamos comerciales durante los últimos años, parece que actualmente la estructura básica del endeudamiento de los países en desarrollo no exportadores de petróleo tiende a estabilizarse. La participación relativa de *i*) la deuda oficial bilateral y multilateral; *ii*) la deuda con el mercado privado; y *iii*) la deuda total por créditos para exportación, ya son casi iguales. Se espera que este comportamiento continúe en el futuro próximo, puesto que también es probable que los créditos netos a través de estas tres fuentes sigan teniendo montos similares. No obstante, debido a las diferentes condiciones de estas tres fuentes crediticias, es obvio que los bancos privados continuarán absorbiendo una participación mayor del servicio de la deuda de los países en desarrollo.

Casi todos los principales países deudores son los que tienen una economía dinámica y un índice de crecimiento rápido del PNB y las exportaciones. Éstos han podido captar cantidades crecientes de capital internacional y lo han usado productivamente para la inversión, conservando así su capacidad para cumplir con el servicio de la deuda. Se espera que, en conjunto, estos países continuarán manteniendo su crecimiento y su posición crediticia. Por ello, deberían ser capaces, como en el pasado, de asegurarse y absorber volúmenes importantes de capital internacional en las condiciones fijadas por el mercado.

Así, si bien es probable que la disponibilidad de capital y su costo corriente no constituyan una gran limitación para estos países con crecimiento rápido, éstos —como de hecho todos los prestatarios de los países en desarrollo— necesitan de plazos de vencimiento más largos que les permitan contar con un panorama cronológico razonable para la formulación de sus políticas de manejo de la deuda.

Los países en desarrollo más pobres se enfrentan a una serie de problemas de desarrollo radicalmente diferentes: son incapaces de lograr un crecimiento rápido, algunos cuentan con pocas posibilidades de aumentar las exportaciones y todos se enfrentan a la presión de satisfacer las necesidades humanas básicas de sus pueblos.

Muchos de estos países han venido arrastrando deudas desde hace largo tiempo y dependen esencialmente de ayuda para cubrir sus necesidades de capital externo. Se espera que los donantes incrementen el volumen de su ayuda y la concentren en los países más pobres. Si bien es extremadamente importante para estos países obtener más ayuda —sea bajo la forma de nuevos compromisos o de condiciones selectivas de mitigación de la deuda—, para la mayoría de ellos, ésta, se traducirá inmediatamente en tasas de crecimiento del PNB considerablemente más altas. Para esto sería necesario que mejoraran su capacidad para utilizar en forma más productiva los recursos, de tal manera que la ayuda adicional pueda convertirse eficientemente en inversiones y tradu-

cirse en crecimiento. Esto sólo será posible si la obtención de estos mayores ingresos por concepto de ayuda se complementa con un ininterrumpido esfuerzo nacional orientado a aumentar el ahorro y poner en práctica políticas económicas efectivas.

La comunidad bancaria internacional continuará teniendo una función principal como fuente de financiamiento para los países en desarrollo más dinámicos, aun cuando puede ser que el riesgo neto que corre crezca a una tasa menor que a la que se enfrentó en años pasados. En los próximos años, el motivo fundamental que impulsará a los bancos a continuar sus operaciones de préstamos lo constituirán las consideraciones sobre riesgos y ganancias.

Se espera que los bancos sigan encontrando rentables los préstamos a los países en desarrollo, y en muchos casos más rentables que otros préstamos debido a las diferenciales de tasas de interés, derechos y comisiones que los prestatarios están dispuestos a pagar.

Por otra parte, los bancos cada vez adquieren mayor conciencia de los riesgos crediticios a los que se están exponiendo. Aunque han mejorado considerablemente sus análisis sobre la posición crediticia de los prestatarios potenciales, aún existe mucha incertidumbre en este campo. Si bien, datos tales como el desempeño del país prestatario en materia de crecimiento, sus resultados en lo que respecta al ahorro, el nivel de su reserva, la posición de balanza de pagos y las obligaciones sobre el servicio de la deuda son indispensables, inevitablemente entran en juego factores de criterio y elementos de apreciación. También, en la actualidad los bancos hacen más uso de la información que les proporciona el Banco Mundial, el FMI y los bancos regionales de desarrollo, y echan mano cada vez más de los convenios de apoyo entre el FMI y sus prestatarios.

En general, todo indica que los bancos internacionales privados por lo menos refinanciarán los pagos de los prestatarios sobre préstamos anteriores —salvo en los casos de crisis de confianza, crisis política o cualquier otro disturbio serio. Asimismo, se espera que los prestatarios de los países en desarrollo que tengan una buena posición crediticia no vayan a quedar entremezclados con otros prestatarios en lo que se refiere a la obtención de nuevos préstamos netos que los bancos hagan a los países en desarrollo, al ser considerados todos como grupo. Mientras que algunos de los bancos con una gran participación en los préstamos a los países menos desarrollados podrían desear disminuir su riesgo futuro frente a estos últimos, otros bancos están emergiendo como nuevos prestamistas. De igual manera, es posible que en tanto algunos países en desarrollo que tienen gran endeudamiento privado deseen evitar un mayor aumento del mismo, surjan otros como nuevos prestatarios.

Aparte de los préstamos bancarios, los bonos son una fuente creciente de capital privado para los países en desarrollo. Cada vez más, los países en desarrollo más dinámicos buscan un mayor acceso al mercado de bonos con vistas a prolongar los plazos de vencimiento. Su éxito para asegurar una cantidad mayor de capital en forma de bonos depende, sobre todo, de su posición crediticia, dado que la imagen que los inversionistas tienen respecto a la posición crediticia de los prestatarios ha sido tradicionalmente mucho más conservadora que la de los bancos privados.

Posiciones básicas de los países acreedores frente a los problemas de la deuda de los países en desarrollo

En 1974 y 1975, durante la preparación de las reuniones del Grupo de la UNCTAD sobre la deuda, los países de la OCDE manifestaron su consenso sobre las posiciones básicas que sostenían frente a:

— el contexto económico en el que se evaluará la importancia de los pagos del servicio de la deuda;
— la prevención de los problemas del servicio de la deuda;
— las medidas de remedio.

La mayoría de estas posiciones se han introducido en el informe aceptado por el Grupo de la UNCTAD sobre la Deuda.[6] Los puntos de vista de los acreedores se formularon posteriormente en el CIEC. En este capítulo se replantean algunos de los principales elementos contenidos en las posiciones de los acreedores sobre prevención y resolución de los problemas del servicio de la deuda.

Prevención de problemas del servicio de la deuda.

Los países en desarrollo, como parte de la responsabilidad que tienen sobre su desarrollo económico en general, deben desempeñar por sí mismos un papel primordial, llevando a cabo políticas financieras y económicas que eviten el surgimiento de problemas agudos en el servicio de la deuda. Para lograr realizar esta tarea, reciben ayuda bilateral y de instituciones financieras internacionales, sobre todo del FMI.

Por otra parte, los países acreedores deberían contribuir también a evitar las dificultades del servicio de la deuda mediante la preservación de una posición económica internacional saludable que permita un crecimiento continuo de los ingresos de exportación de los países en des-

[6] "Debt Problems of Developing Countries", informe del Grupo ad hoc de Expertos Gubernamentales, UNCTAD, Naciones Unidas, 1975.

arrollo y el acceso a capital internacional a largo plazo. Para los países en desarrollo más pobres deberían proporcionar crecientes flujos de ayuda para permitirles el logro de metas razonables de desarrollo.

La clave de un sólido manejo de la deuda es asegurar la consistencia entre los objetivos macroeconómicos de crecimiento del país, el consecuente déficit de la cuenta corriente y el monto y las condiciones del flujo de capital disponible, que permita asegurar el servicio de deudas anteriores y proveer la necesaria adición neta de recursos del exterior. En la práctica esto significa a menudo la aceptación de limitaciones cuantitativas sobre nuevos empréstitos externos en lo que se refiere a ciertos grupos de vencimiento y niveles de intereses, y por lo tanto, al ajuste de las variables económicas conexas (en última instancia, la tasa de crecimiento del PNB).

Un manejo eficaz de la deuda descansa, por supuesto, en el vigor esencial que tenga la economía interna del país deudor, sobre todo, en lo que se refiere a su capacidad de generar ahorro para inversión, de usar el capital de inversión eficientemente para el crecimiento,[7] de reducir las importaciones no esenciales y de aumentar los ingresos de exportación (y repatriarlos). Los factores externos —especialmente la disponibilidad de capital externo y las oportunidades comerciales— también ejercen una influencia poderosa sobre las políticas de manejo de la deuda de cada país.

Además de llevar a cabo políticas económicas y financieras efectivas, los países en desarrollo pueden fortalecer considerablemente la administración de su deuda por medio de una serie de medidas encaminadas directamente a asegurar el control y la vigilancia de su deuda externa. Estas medidas incluyen procedimientos selectivos que aseguren que los préstamos extranjeros se contraigan solamente para proyectos de alta prioridad, así como procedimientos que establezcan autorización previa sobre los préstamos públicos contraídos y por los nuevos procedimientos de registro central para los préstamos privados. Un sistema tal de registro central de deuda permite a un país mantener un control continuo sobre su endeudamiento total, y sus obligaciones de servicio de la deuda. El conocimiento del monto y condiciones de su deuda total también permite elaborar proyecciones sobre pagos futuros del servicio de la deuda y puede indicar la necesidad de actuar con medidas correctivas antes del surgimiento de dificultades agudas, como por ejemplo, las debidas a la "concentración" .

[7] Respecto a la definición y la preparación eficaces de programas, los países en desarrollo se dependen en alto grado de la ayuda de sus donadores bilaterales, del Banco Mundial y de los bancos regionales de desarrollo.

Problemas relativos al cumplimiento del servicio de la deuda.

Las posiciones esenciales de los países acreedores que han orientado sus acciones anteriores hacia el alivio de la carga de la deuda y que probablemente sigan haciéndolo en el futuro, se pueden resumir como sigue:

Se debe hacer frente a los problemas de balanza de pagos de los países en desarrollo esencialmente a través de políticas sanas de balanza de pagos, así como de provisión de nuevos y adecuados flujos de recursos que incluyan los servicios del FMI, y no recurrir a solicitar condiciones para aligerar la deuda. Ante la ausencia de soluciones fundamentales, el aligeramiento de la deuda puede ser sólo un paliativo. Por lo tanto, el aligeramiento de la deuda debe ser una medida de último recurso muy excepcional, que le permita al país deudor continuar realizando sus pagos de servicio de la deuda sin interrumpir violentamente el ritmo de su crecimiento en ese momento.

Es de interés tanto para el país acreedor como para el país deudor evitar la renegociación de la deuda. A los proveedores de capital no les gusta ver que el volumen y la distribución de sus nuevos flujos de recursos queden determinados por el patrón casual que tenga la estructura de la deuda de sus receptores y la mayoría de los donadores no consideran el aligeramiento de la deuda como una forma normal de ayuda. Para los países en desarrollo es importante evitar la renegociación de la deuda a fin de salvaguardar su posición crediticia y la afluencia de futuros recursos externos.

Dada la amplia gama de situaciones de endeudamiento existentes entre los países en desarrollo, incluso dentro de los mismos grupos de ingreso, las cuales requieren acciones correctivas de diferentes clases, es necesario examinar cada caso conforme a sus características particulares y no basarse en criterios generales sobre elegibilidad y modalidad del aligeramiento de la deuda.[8]

La reorganización de la deuda debe dirigirse desde los foros multilaterales existentes[9] con la intención de celebrar tan rápidamente como sea posible acuerdos encaminados a evitar una incertidumbre prolongada respecto a la disponibilidad de divisas:

a) "Clubes de acreedores" para hacer frente a los casos de crisis agudas de deuda que impliquen incumplimiento efectivo o inminente del

[8] A pesar de este enfoque que analiza caso por caso, algunos miembros del CAD han emprendido la cancelación del servicio de las deudas AOD de un grupo de los países menos desarrollados (y algunos más pobres), esencialmente con el objeto de modificar retroactivamente las condiciones anteriores de préstamos AOD que concedieron a estos países.

[9] Descritos en UNCTAD, *Present Institutional Arrangements for Debt Renegotiation*, TD/B/C.3/AC.8/13; 26 de febrero de 1975.

servicio de la deuda, problemas serios de la balanza de pagos en los que los pagos del servicio de la deuda jueguen un papel principal y situaciones que no puedan resolverse a corto plazo, mediante medidas adecuadas de ajuste a nivel interno y externo las cuales puede esperarse que razonablemente adopte el país deudor.

b) "Grupos de ayuda" orientados a enfrentarse a situaciones de más largo plazo de países que no se encuentran ante problemas de incumplimiento real o inminente, sino ante problemas estructurales, financieros y de transferencia de recursos, que contemplen medidas adecuadas y oportunas de ajuste a nivel interno y externo.

Las modalidades que revista el aligeramiento de la deuda (incluyendo el tipo de deuda que se seleccione para ser reorganizada, el periodo de consolidación, la cuota de efectivo y las condiciones) deben tomar en consideración la capacidad de servicio de la deuda a largo plazo que se prevé que tenga el país prestatario y los intereses legítimos de los acreedores.

El aligeramiento de la deuda debe ir acompañado de un programa efectivo de estabilización del país deudor, de preferencia dentro del contexto de convenios de apoyo con el FMI.

El aligeramiento de la deuda debe basarse en el principio de no discriminación e igualdad entre todos los países acreedores bilaterales; sin embargo, los acreedores con deudas menores, que con frecuencia incluyen a países en desarrollo, generalmente serían excluídos de las renegociaciones multilaterales de endeudamiento. El aligeramiento de la deuda que un país deudor busca que le proporcionen sus prestamistas privados, principalmente bancos, debería tener una base similar a la del aligeramiento de la deuda oficial.

Causas del endeudamiento externo de los países del Tercer Mundo

Pedro Paz*

* Profesor de la Universidad Nacional Autónoma de México.

La determinación objetiva de las causas del endeudamiento externo, constituye una tarea ardua, compleja y sin duda cualquier intento de explicación estará sujeto a controversia. El problema puede ser examinado desde los más diversos ángulos y con su elucidación se pueden perseguir una variada gama de objetivos y en cualquier enfoque que se adopte habrá subyacente un determinado contenido teórico e ideológico.

Resulta ya ocioso insistir sobre la relevancia y significación de este problema. Sus repercusiones se agudizan día a día y crece la conciencia pública y privada, nacional e internacional acerca de buscar soluciones integrales y de fondo al endeudamiento creciente y de que por lo demás las soluciones de emergencia sólo pueden dar un pequeño respiro. Además, se requiere reexaminar los expedientes habituales en estos casos: renegociaciones cuyo resultado es un mayor endeudamiento y un costo financiero mayor, devaluaciones y políticas recesivas para atenuar el déficit comercial; pedidos de créditos hasta niveles que implican una autosumisión a disciplinas financieras que muchas veces comprometen la flexibilidad interna de la política económica y, en general, una visión parcial y de corto plazo con la que sólo se logra posponer los efectos financieros de un proceso más complejo.

A su vez, el encontrar una explicación profunda para las causas del creciente endeudamiento del Tercer Mundo, permitirá reflexionar creativamente en la búsqueda de soluciones que no sólo atañen a los países más pobres y endeudados del planeta, sino a los grandes países acreedores.

Por otra parte, esta situación debiera ser una fuente de preocupación y de serios interrogantes sobre las prácticas habituales de crédito en los mercados financieros internacionales. Asimismo, sería oportuno intentar una revisión de las modalidades con que hasta ahora se vienen otorgando los créditos de todo tipo, y de los enfoques o interpretaciones de este intrincado problema.

Mucho se ha escrito sobre las características del endeudamiento (volúmenes, plazos, costo financiero, origen, destino, peso de los servicios de la deuda sobre la balanza de pagos, evolución del endeudamiento, etc.). Una buena parte de este esfuerzo, de suyo importante, es llevado

a cabo por los principales organismos financieros internacionales (Banco Mundial, FMI, BID, etc.) y por varios de los organismos especializados de las Naciones Unidas (UNCTAD, CEPAL, etc.). En general, se puede sostener que los trabajos de estos organismos describen adecuadamente la naturaleza y magnitud del problema del endeudamiento y constituyen, por consiguiente, un buen punto de partida para la indagación de las causas del endeudamiento externo. Conforman diagnósticos que en reiteradas oportunidades llamaron la atención sobre este problema, pero siempre con perspectivas limitadas de análisis.

Conviene destacar las diferencias de enfoque que se percibe entre los estudios de UNCTAD y CEPAL y los trabajos del FMI y Banco Mundial.

En los documentos de UNCTAD, principalmente, se puede apreciar una pertinaz preocupación por referir el problema de la deuda externa a los problemas del desarrollo de los países deudores. La preocupación de este organismo de las Naciones Unidas se orienta a buscar soluciones que redunden en beneficio de los países en desarrollo ya sea proponiendo plazos de pago más amplios, mayores periodos de gracia, costos financieros menores de los créditos y renegociaciones de la deuda donde los reajustes de los problemas de balanza de pagos no impliquen necesariamente la recesión o la postergación de las inversiones orientadas al desarrollo económico.

Así, por ejemplo, UNCTAD sostiene que: "...Las perspectivas de los países en desarrollo se ven influídas por el curso de los acontecimientos económicos de los países desarrollados de economía de mercado. Un aminoramiento del ritmo de actividad económica en esas economías hará probablemente que bajen los precios de gran número de productos primarios y que disminuyan los ingresos de exportación de muchos países en desarrollo. En tal caso se agravaría el problema del servicio de la deuda en muchos de estos países..."; y recalca que "... las dificultades del servicio de la deuda deben examinarse en el marco de los objetivos de desarrollo de los países en desarrollo, salvaguardando, al mismo tiempo, los intereses legítimos de las naciones acreedoras..."[1]

En contraste, los estudios del Banco Mundial y del FMI revelan y expresan fundamentalmente la visión de los países acreedores. En general, en las políticas de estabilización que sostiene el FMI, la procupación por el desarrollo pasa a segundo plano y se percibe, además, un trato desigual para países desarrollados y en desarrollo.[2] Asimismo, en los

[1] Véase: UNCTAD, *Problemas de la deuda de los países en desarrollo*, Nueva York, TD/B/545/Rev. 1, N. Y., 1975; y lista de documentos presentados en Anexo II de dicho trabajo.

[2] Recuérdese sólo a modo de ejemplo el persistente déficit de la balanza de pagos de Estados Unidos, que no fue considerado como "desequilibrio fundamental" de su balanza de pagos y por consiguiente su proceso de ajuste no siguió las normas a las que el FMI y Banco Mundial piden que se ajusten los países en desarrollo.

últimos trabajos del Banco Mundial se aprecia un evidente esfuerzo por demostrar que el problema del endeudamiento creciente de los países en desarrollo no se ha acelerado, que los vencimientos no se acortaron apreciablemente, que la carga por intereses no se ha incrementado, que la inflación mundial reduce significativamente el costo real del endeudamiento (que resulta en una redistribución de ingreso desde los acreedores hacia los deudores) etc. Aparte del tratamiento parcial y sesgado dado a las cifras en la elaboración de sus indicadores, este enfoque expresa la visión de los países acreedores o exportadores de capital.[3]

En varios de los estudios señalados se plantea que el aumento de la deuda refleja la expansión del comercio internacional, el déficit de la balanza comercial y de pagos, el deterioro de los términos del intercambio, la pérdida de dinamismo de las exportaciones primarias de los países en desarrollo, la sobrevaluación de la moneda, el déficit fiscal y las presiones inflacionarias. Estos elementos desempeñarían entonces el papel de causas del creciente endeudamiento. Desde el punto de vista analítico, la caída de la tasa de crecimiento de la demanda de exportaciones primarias, el déficit fiscal atenuado por el financiamiento externo, la inflación y sobrevaluación de la moneda junto con el deterioro de los términos de intercambio, explicarían la tendencia al creciente déficit comercial y de pagos; así, este déficit sería el factor explicativo principal de la ampliación del endeudamiento externo. Este tipo de explicación, si bien refleja factores reales que están detrás de un creciente endeudamiento, es insuficiente para lograr una aprehensión global del funcionamiento de las economías subdesarrolladas que se endeudan; a la par que deja de lado otros aspectos esenciales de la explicación del endeudamiento externo.

En el pensamiento de la CEPAL, la tendencia al desequilibrio externo y el deterioro de los términos del intercambio están articulados dentro de su concepción global Centro-Periferia. CEPAL concibe que entre centro y periferia hay una diferencia básica de estructura económica, que a su vez origina una disparidad de funcionamiento y un tipo particular de comercio entre ambos polos de la economía mundial. En el centro existe una estructura económica diversificada e integrada, en contraste con una estructura periférica especializada y dual. Ello hace que el primero base sus exportaciones en una amplia gama de productos manufacturados y la periferia en pocos productos primarios (alimentos y materias primas).

Junto con ello, se manifiesta la concentración en el centro de los frutos del progreso técnico debido a la diferencia de estructuras; y a su

[3] Banco Mundial, *The External Debt of Developing Countries*, February 28, 1977.

vez, la operación del mecanismo del deterioro de los términos del intercambio refuerza dicha concentración. En este marco, el deterioro de los términos del intercambio se explica por la diferencia de salarios entre centro y periferia, por las diferencias de productividad en ambos polos y por la brecha en la elasticidad-ingreso de la demanda por importaciones de centro y periferia. Insertados en este sistema centro-periferia, los países periféricos no logran superar su carácter primario y dual y se enfrentan con una tendencia al desequilibrio externo que vigoriza un proceso espontáneo de industrialización. Esta situación tiene como resultado una diferenciación creciente en los niveles de productividad e ingreso entre centro y periferia y una concentración en el centro de los frutos del progreso técnico.

Como puede apreciarse, en esta concepción de la CEPAL los problemas de déficit en la balanza comercial y de pagos y, por consiguiente, los del endeudamiento externo se conciben integrados en una explicación de conjunto y ligados a una interpretación general del problema del subdesarrollo. Ello contrasta con otros análisis en los cuales el endeudamiento externo se examina en términos de variables monetarias y financieras, haciendo abstracción de las características particulares que asume el problema en los diferentes países de acuerdo a su inserción y papel en la economía mundial.

Sin embargo, varias de las tesis de la CEPAL no siempre encontraron suficiente arraigo en la realidad. Por ejemplo, postula que el capital extranjero tiene como función remediar la escasez de ahorro interno, atenuar el desequilibrio externo y ser sólo en una primera fase un elemento dinamizador de la economía para garantizar una cierta tasa de crecimiento del producto interno. En varios países latinoamericanos se verifica que la expansión del capital extranjero se apoya, en los últimos años, fundamentalmente en el uso del ahorro interno y que su actividad, muchas veces, se traduce en un factor significativo del déficit comercial y del estrangulamiento externo. Además su creciente captación del mercado interno es un elemento inhibidor para la expansión de la inversión privada interna.[4]

Existe también una literatura que concibe la exportación de capitales desde los países desarrollados, como "ayuda" al desarrollo de los países receptores. No es del caso discutir en esta presentación las implicaciones teóricas e ideológicas del propio concepto de "ayuda"; pero debe

[4] Esta situación es parcialmente reconocida por estudios que señalan que el financiamiento externo no puede considerarse como una adición neta al ahorro interno o a la formación de capital. Pero ese análisis hace referencia principalmente a las relaciones entre ahorro interno y externo, sin profundizar en las repercusiones económicas de una presencia creciente de capital extranjero.

señalarse que en tal concepción sólo se hace hincapié en el carácter benefactor de la exportación de capitales. Así, la entrada de capitales significaría un aumento del ahorro global y, en consecuencia, de la inversión, incorporar el progreso técnico, acelerar la tasa de crecimiento del producto, atenuar el desempleo, ampliar los servicios sociales a la población, etc. En suma, la incorporación del capital externo sería el elemento básico para superar los problemas del subdesarrollo. Esta visión, parcial y sesgada del problema ha perdido su vigencia.

Esta breve reseña de los enfoques que intentan dar cuenta de las causas del endeudamiento externo, sugiere ya varias de las limitaciones para lograr una visión total del problema. De allí, entonces, que se intente un replanteo en el análisis del endeudamiento externo. Este replanteo se apoya en el tipo particular de inserción comercial impuesta a los países del Tercer Mundo por el mercado mundial; en una caracterización del funcionamiento dependiente de estos países, en la tendencia a una creciente disponibilidad de ahorros en los mercados financieros internacionales y en la ausencia de una política adecuada de financiamiento interno y externo de los países en desarrollo.

Esta visión implica analizar el endeudamiento externo en el marco del desarrollo económico de los países deudores. Independientemente del grado de avance del proceso de industrialización y modernización alcanzado, los países deudores son, principalmente, subdesarrollados y los países acreedores son, básicamente, desarrollados. Esta perspectiva de análisis está también presente en los trabajos de CEPAL y principalmente de UNCTAD, e incluso en las medidas que toma el Banco Mundial con respecto a los países de más bajo nivel de desarrollo.

La explicación convencional de que el problema del endeudamiento externo se genera por las brechas comercial y de las finanzas públicas se incorpora en un esquema de análisis en donde la brecha comercial es el resultado de las tendencias de las relaciones comerciales de los países en desarrollo con los desarrollados; y a su vez la brecha de las finanzas públicas es producto del funcionamiento de una estructura económica donde el sector público es sólo un protagonista, importante sin duda, de un complejo proceso de subdesarrollo. A estos dos elementos explicativos se agrega la "mayor disponibilidad" de créditos del mercado internacional privado de capitales para los países en desarrollo de ingresos medios y altos. Finalmente, se hace referencia a la falta de una estrategia de largo alcance respecto del financiamiento externo; en contraste con una visión de corto plazo que dimana de los problemas financieros inmediatos que hay que resolver, cuando el déficit de la balanza de pagos se torna agudo y los compromisos financieros perentorios presionan inexorablemente.

El endeudamiento externo y la inserción comercial del Tercer Mundo en el mercado mundial

A menos que un país cuente con un creciente flujo neto positivo de inversión privada externa, la tendencia al desequilibrio externo, y el déficit consiguiente de la balanza comercial que se genera, debe cubrirse con la disminución de las reservas internacionales o con un aumento de los flujos netos de los créditos (nuevos compromisos desembolsados menos los pagos por amortizaciones, intereses y otras transferencias que acompañan al proceso del endeudamiento). Salvo los países que poseen reservas cuantiosas y toman en consideración el nivel mínimo de liquidez internacional que un país debe mantener, el primer expediente para hacer frente al déficit comercial, esto es la utilización de las reservas internacionales, no pueden mantenerse por mucho tiempo; es y debe ser sólo un mecanismo transitorio. Queda entonces el expediente de recurrir al endeudamiento externo para enjugar el déficit comercial.

Dado que los países en desarrollo no tienen un nivel holgado de reservas internacionales (excepción hecha de los países exportadores de petróleo) y que el ingreso de capitales a través de la inversión privada directa tiende, cada vez más, a verse contrarrestada por los servicios de dicha inversión (remesas de utilidades, pagos de regalías, asistencia técnica, etc.), hasta alcanzar en algunos casos signo negativo (especialmente en los países en desarrollo de ingresos per cápita altos y medios); se puede apreciar que el déficit comercial es uno de los elementos importantes en el análisis del creciente endeudamiento externo. Ahora bien, esto conduce a buscar una explicación de la brecha comercial entre los países en desarrollo y los países desarrollados.

Desde un punto de vista formal, la brecha comercial sería el resultado de la evolución de las exportaciones y de las importaciones, y de los efectos de modificaciones en los términos del intercambio. Es generalmente admitido, que la conjunción de la pérdida de dinamismo de las exportaciones primarias de los países en desarrollo, de las necesidades crecientes de importaciones de estos países para sostener su crecimiento y del deterioro de los términos del intercambio, genera el creciente déficit comercial. Esto ofrece una primera aproximación al problema de la deuda, toda vez que el déficit creciente induce a un mayor endeudamiento. En un primer momento del análisis, el problema consistirá en verificar si tales hipótesis se manifiestan como tendencias fundamentales en la evolución de las relaciones económicas internacionales. Pero se requiere algo más. Es preciso explicar estas tendencias para poder identificar sus causas y así profundizar en el análisis de este problema que tan importante papel juega en el endeudamiento del Tercer Mundo.

La disparidad creciente de niveles de desarrollo, de productividad, de condiciones de vida, etc., entre países desarrollados y en vías de desarrollo sigue presente. La diferencia de estructura económica y de funcionamiento entre estos dos tipos de países continúa vigente y las modalidades de comercio a que da lugar la división internacional del trabajo es todavía una realidad. Sobre este trastorno general, se presentaron importantes cambios en la economía mundial desde la postguerra, los cuales deben ser tomados en consideración para apreciar adecuadamente la situación por la que atraviesan actualmente las economías del Tercer Mundo. El menor dinamismo de las exportaciones de los países en vías de desarrollo es producto del tipo de inserción de estos países en el comercio mundial. Su propia situación de subdesarrollo ha originado una estructura económica particular y un sector exportador que sigue apoyándose fundamentalmente en la producción primaria.

A pesar de los avances de los países en vías de desarrollo en materia de industrialización y de la extraordinaria expansión del comercio mundial en las dos últimas décadas, la participación del Tercer Mundo en dicho comercio decrece y sus problemas financieros tienden a agudizarse. Además, estas situaciones son el reflejo de tendencias de largo plazo que se muestran particularmente adversas para los países en desarrollo. En efecto, mientras las exportaciones de los países desarrollados crecieron al 8.6% anual entre 1948 y 1970 para el mismo periodo las exportaciones de los países en desarrollo lo hicieron al 5.3% y las de América Latina al 3.8%. Esto trajo como consecuencia la persistente caída de la participación de las exportaciones de los países en desarrollo respecto de las exportaciones mundiales. Dicha participación fue de 30% en 1948; 21% en 1960 y 17% en 1970. En América Latina la caída fue aún más pronunciada ya que su participación que era del 11% en 1948 se redujo al 5% en 1970.

Parte del mayor crecimiento del comercio de los países desarrollados se explica por la ampliación de los flujos comerciales entre estos mismos países. El comercio entre países desarrollados que significaba el 64% de sus exportaciones totales en 1948, pasó a representar el 77% en 1970. En contraste, el comercio entre los países en vías de desarrollo que sólo expresaba el 29% de sus exportaciones totales en 1948, bajó al 19% en 1970.[5]

[5] A este respecto América Latina, quizás como resultado de la existencia de ALALC, Acuerdo de Cartagena (Pacto Andino), Mercado Común Centroamericano y CARIFTA, muestra un modesto crecimiento de su comercio intrazonal el que pasó del 9% en 1948 al 11% en 1970. Véase Miguel S. Wioncezek "El crecimiento latinoamericano y las estrategias de comercio internacional en la posguerra", en *Política Económica en Centro y Periferia*, Lecturas No. 16 del FCE, México, 1976, pp. 234-274.

Esta situación se explica principalmente por el hecho de que la expansión del comercio se da primeramente a través del intercambio de productos manufacturados. El crecimiento de las exportaciones manufactureras mundiales en las dos últimas décadas es del 10% anual. Las ventas al exterior de manufacturas de todos los países desarrollados, sobre el total de sus exportaciones creció del 64% en 1955 hasta el 76% en 1970.

Para el mismo periodo, el porcentaje de exportaciones de productos manufacturados de los países en desarrollo respecto de sus exportaciones totales pasó del 13% al 24%; en América Latina estos porcentajes fueron del 9% y 17% para los mismos años.[6] Además, en 1970 el 75% de las exportaciones de los países en desarrollo se orientaban hacia los países desarrollados. Y para ese año, de las exportaciones totales de los países en desarrollo, el 77% estaban constituidas por productos primarios; en América Latina este porcentaje era del 83%.

Este proceso opera *pari-passu* con la caída de las importaciones que los países desarrollados hacen desde los países en desarrollo, respecto de sus importaciones totales. Este porcentaje cayó desde el 31% en 1948 al 18% en 1970 y para América Latina es aún más pronunciada esta disminución, pues la región pasa del 13% al 5% en dicho periodo, muy por debajo de la cuota que poseía antes de la Segunda Guerra Mundial. La estructura económica de los países desarrollados conduce a una absorción de importaciones primarias incompatibles con las necesidades de los países en desarrollo de incrementar sus exportaciones, en tanto éstas sigan basándose en materias primas y alimentos.

Las cifras examinadas muestran que la tendencia al desequilibrio externo, y por consiguiente el déficit comercial de los países en desarrollo, trasciende de desequilibrios coyunturales en su comercio y son más bien el reflejo de la función que desempeñan en el esquema de la división internacional del trabajo, como proveedores de materias primas y alimentos. Estos países no han superado todavía el carácter primario de la estructura de sus exportaciones y por ello se han enfrentado a una importante disminución de su participación en el comercio mundial, como tendencia a largo plazo. Allí se encuentra una de las causas de la

[6] Debe señalarse que la significación de estos porcentajes están sobreestimados debido a la forma de registrarla, ciertas actividades de exportación se consideran como manufactureras (azúcar, minerales con cierto grado de refinación, etc.), en circunstancias que, esencialmente, son de naturaleza primaria. Además, varias de estas exportaciones son producto de la estrategia de división de mercado de las empresas transnacionales. Y por último, muchas ventas de manufacturas entre los países subdesarrollados son producto de convenios comreciales coyunturales, y de ventas de manufacturas esporádicas incapaces de consolidar una tradición de exportaciones manufactureras.

brecha comercial y, en consecuencia, de una parte de las necesidades de endeudamiento externo de los países del Tercer Mundo.

Respecto de las necesidades crecientes de importación de los países en desarrollo, debe señalarse que éstas se expandieron significativamente y a un ritmo mayor que el crecimiento de su producto interno bruto, sobre todo en los países de ingreso alto. Para los países en desarrollo no exportadores de petróleo, el valor de sus importaciones se triplicó entre 1970 y 1975. El análisis de este fenómeno se realizará en la sección siguiente, porque el nivel y tipo de importaciones están íntimamente vinculados con las características del funcionamiento interno de las economías en desarrollo. Aquí solo se adelanta que ese tipo de funcionamiento de las economías del Tercer Mundo explica que, para alcanzar tasas de crecimiento más elevadas, sólo puedan hacerlo al precio de un significativo aumento de sus importaciones de materias primas y de bienes de capital. En estos países es muy incipiente la industria de bienes de capital y una amplia gama de insumos para esa industria, que requieren procesos tecnológicos relativamente complejos, no se han desarrollados lo suficiente. Ello hace que el dinamismo de su producción no provoque mayores estímulos internos y signifique mayores exportaciones de los países desarrollados.

Por otra parte, el fenómeno del deterioro de los términos del intercambio es un mecanismo para la transferencia de recursos reales desde las economías en desarrollo hacia las economías desarrolladas y es una manifestación de la concentración, en estas últimas, de los frutos del progreso técnico. Entre 1951/55 y 1966/70, la relación de intercambio empeoró para América Latina en un 23%. El volumen físico de sus exportaciones en el periodo aumentó en 86%, en tanto que el poder de compra de las exportaciones ($X \frac{Px}{Pm}$) se elevó sólo en un 43%. Esto significa, en términos de recursos reales, que la mitad del incremento del quantum físico de las exportaciones lationamericanas se transfirió hacía las economías desarrolladas. Durante la década del 70, la relación de intercambio entre países en desarrollo y países desarrollados se hizo más compleja debido a la conjunción de una serie de fenómenos: el gran aumento de los precios del petróleo, las variaciones bruscas y coyunturales de los precios de otros productos primarios, y el aumento de los precios de los bienes de capital y otros productos manufacturados y la inflación mundial. Un trabajo muy cuidadoso se requiere para establecer la significación real de los términos de intercambio en este muy inestable periodo.

Tampoco deben ser dejados de lado otros aspectos. Se trata del examen de los servicios que acompañan al comercio (fletes, seguros, crédi-

tos de proveedores) que generalmente tienden a encarecer las importaciones de los países en desarrollo. Estos países carecen de un mínimo de esta infraestructura comercial externa para lograr una distribución más equitativa de los excedentes económicos que se generan en esta actividad.

El endeudamiento externo y el funcionamiento dependiente de las economías del Tercer Mundo

1. *Repercusiones económicas y financieras del capital extranjero en las economías en desarrollo.*

Resulta bastante difícil hacer una caracterización del funcionamiento interno de los países en desarrollo para poder detectar qué aspectos de ese funcionamiento conducen a la expansión de su endeudamiento externo. La diversidad de estructuras económicas, los diferentes grados de industrialización y de articulación económica interna alcanzados, las diversas dimensiones geográficas y económicas y el mayor o menor control que sobre su aparato productivo y financiero alcanza el capital extranjero, etc., muestran una multiplicidad de situaciones donde cualquier generalización resulta peligrosa y es claramente vulnerable. Pero, a pesar de esta diversidad es necesario identificar aquellos aspectos recurrentes en estas economías que sean capaces de explicar un funcionamiento que conduce a un creciente endeudamiento externo.

Al respecto se sugieren las siguientes hipótesis. Por un lado, de qué manera el modelo de desarrollo vigente y el tipo de industrialización que opera, conducen a un crecimiento de las importaciones tendencialmente mayor que las posibilidades estructurales de crecimiento de sus exportaciones tradicionales. Por el otro, cómo el carácter dependiente del funcionamiento de estas economías se refleja en cargas financieras crecientes derivadas de los diversos servicios al capital extranjero (amortizaciones, intereses y otros costos financieros de los préstamos; remesas de utilidades, intereses y regalías que constituyen la contrapartida financiera de las inversiones extranjeras directas y de la venta de patentes, licencias y marcas de fábrica). Estos dos elementos combinados, junto con el creciente financiamiento externo de varias de las actividades del sector público, estarían en la base de los desequilibrios de la balanza de pagos que conducen y refuerzan la espiral de endeudamiento externo.

Aun cuando desde perspectivas diferentes, la mayor parte de los estudios más recientes sobre el funcionamiento de las economías en desarrollo, reconocen el papel estratégico que en la expansión de las últimas dos décadas cumplieron las empresas transnacionales. Y esto es

válido para las economías subdesarrolladas que se industrializaron, donde estas empresas controlan los sectores claves y más dinámicos y donde tendieron a acrecentar y consolidar una estructura oligopólica de las principales ramas industriales. También, en los países donde por su dimensión pequeña y su ingreso por habitante reducido no existen condicciones para una industrialización orientada hacia el mercado interno, estas empresas tienden a controlar el sector exportador dando lugar, en varios países, a una especie de renacimiento del "crecimiento hacia afuera", y a tener una presencia significativa en el sector comercial y financiero. No se trata aquí de emitir un juicio sobre las repercusiones e implicaciones de un mayor control de las economías del Tercer Mundo por parte del capital extranjero, sino de señalar una situación de hecho, que no es ajena a los problemas financieros de estos países y que por consiguiente constituye un elemento que no puede quedar al margen de la explicación de las causas del endeudamiento externo creciente.

Las economías de los países en desarrollo que alcanzaron un mayor grado de industrialización y que, a su vez, se cuentan en general entre los países con un mayor nivel de endeudamiento externo, se expandieron en torno a un patrón de desarrollo dependiente que junto con la modificación de las relaciones comerciales financieras y tecnológicas con los países desarrollados manifestaron simultáneamente varios de los siguientes fenómenos:[7]

a) mayor presencia extranjera a través de la inversión directa o de la venta de licencias o marcas de fábrica, en los sectores dinámicos que orientan su producción industrial hacia el mercado interno;

b) desnacionalización de parte de la industria nacional preexistente

[7] Sin constituir una bibliografía exhaustiva sobre el tema, se señalan algunos de los estudios empíricos sobre dependencia: Caputo O., Pizarro, R., *Dependencia y relaciones internacionales,* Costa Rica, EDUCA, 1974; Fajnzylber, F., "La empresa internacional en la industrialización de América Latina", en *Lecturas No. 6,* FCE; Wionczek, M., *Inversión y tecnología extranjera en América Latina,* Ed. J. Mortiz, México, 1971, y *El nacionalismo mexicano y la inversión extranjera,* Ed. Siglo XXI, México, 1967; Vaitsos, C. V., "El poder, los conocimientos y la política de desarrollo. Relaciones entre las empresas transnacionales y los países en desarrollo" en *Trimestre Económico* No. 168; Fajnzylber, F. y Martínez Tarragó, T., *Las empresas transnacionales (expansión a nivel mundial y proyección en la industria mexicana),* México, FCE, 1976; Graciarena, J., *Tipos de concentración del ingreso y estilos políticos en América Latina,* CEPAL, abril de 1976 (mimeo.); Lagos, G., *Empresas multinacionales, aspectos socioeconómicos, jurídicos e institucionales,* BID. INTAL, 1968; Katz. J. M. *Oligopolio, firmas nacionales y empresas multinacionales. (La industria farmacéutica argentina),* Buenos Aires, Siglo XXI Editores, 1974; Chudnovsky, D., *Empresas multinacionales y ganancias monopólicas en una economía latinoamericana,* Buenos Aires, Siglo XXI Editores, 1974; Karbusch, Ernest (Ed.), *Cambios estructurales en el Perú* (1968-1975), Lima, ILDIS, 1976, etc.

mediante adquisiciones o una mayor y creciente captación de la expansión del mercado interno por parte de los intereses extranjeros;

c) utilización creciente del ahorro nacional para la expansión de las inversiones extranjeras (reinversión de utilidades, acceso a los créditos del mercado financiero interno, etc.);

d) consolidación de preferencias de consumo incompatibles con el nivel de desarrollo alcanzado por los países subdesarrollados y diversificación exagerada del consumo de los grupos de ingresos altos y medios;

e) dependencia tecnológica creciente no sólo en lo relativo a los procesos productivos, sino también en las formas de distribución;

f) concentración económica y ahondamiento de los desequilibrios sectoriales y regionales;

g) acentuación del desempleo, subdesempleo y marginalidad como expresión de un funcionamiento excluyente de estas economías.[8]

Es evidente que cada uno de los fenómenos señalados se presenta con una magnitud y significación diferentes en cada país; pero la recurrencia de estos hechos fue demostrada en varios estudios de caso principalmente en América Latina, y muestra algunas de las repercusiones más importantes que provoca la presencia creciente del capital extranjero en estas economías. Cabe agregar, además, que varias de estas tendencias intentan ser contrarrestadas por ciertas disposiciones legales de control del capital extranjero y por ciertos aspectos de la política económica que se adoptan en algunos países.

Esta caracterización general intenta mostrar algunas de las repercusiones económicas provocadas por la mayor gravitación extranjera sobre las decisiones económicas de los países en desarrollo; repercusiones a las que no se hace referencia comúnmente cuando se postula la necesidad de inversiones y de financiamiento externo para superar los problemas del subdesarrollo. Asimismo, se sostiene que este funcionamiento dependiente es el que tiene como uno de sus resultados un creciente endeudamiento externo.

Cuando la inversión extranjera se orienta preferentemente hacia el mercado interno, se generan requerimientos financieros que se traducen en presión sobre la balanza comercial y de pagos. Ello contrasta con el modelo anterior, en el cual la inversión extranjera se vinculaba al

[8] Véase: Paz, Pedro, "Dependencia financiera y desnacionalización de la industria interna" en *Trimestre Económico*, No. 146, FCE, México, 1971; Quijano, Aníbal, "Redefinición de la dependencia y proceso de marginalización en América Latina" en *Populismo, marginalización y dependencia*, EDUCA, Costa Rica, 2a. Ed., 1976.

sector exportador y su dinamismo implicaba un mayor ingreso de divisas, independientemente de la mayor o menor remesas de utilidades realizadas o del nivel de insumos importados que utilizara. En el nuevo esquema en el que las empresas extranjeras operan en el interior de la estructura económica de los países en desarrollo, gozan de las ventajas de las actividades locales (principalmente el proteccionismo), lo cual incrementa sus ganancias que a su vez en cierta proporción se remesarán al exterior. Pero, además, una buena parte de las utilidades transferidas al exterior no corresponde a los resultados de la operación del capital aportado desde fuera, sino al excedente de capital creado en los propios países en desarrollo. Las utilidades de las empresas extranjeras reinvertidas en estos países se convierten en "capital extranjero" con la misma categoría o status que en el caso de recursos efectivamente originados en el exterior. A estos ahorros originados en actividades internas se agregan otros capitales locales movilizados o canalizados por las empresas extranjeras. Esta utilización del ahorro interno por, y en favor, de empresas extranjeras, se puede ilustrar a través del incremento de la participación de los fondos propios de la filial y de otros fondos locales, en la inversión total de las filiales norteamericanas en América Latina. Esa participación subió del 67% en 1957-59 al 91% en 1963-65.[9] Esto significa que sólo el 9% de las inversiones de Estados Unidos en América Latina se financió en ese lapso con flujos de divisas desde el exterior. Así, esta modalidad de operación del capital extranjero se traduce en primer término en que las remesas de utilidades y pagos de intereses a las fuentes externas sobrepasa al aporte de divisas desde el exterior,[10] y, en segundo lugar, intereses extranjeros tienden a controlar el ahorro local. Este es un elemento que explica parte de las necesidades crecientes de divisas que presionan sobre la balanza de pagos y que, en ausencia de niveles adecuados de reservas, conducen a un mayor endeudamiento.

Si se examinan los ocho países latinoamericanos con mayor deuda pública externa que responden por casi la mitad del total de esa deuda y tomamos en cuenta que dos de esos países acaparan el 44% de la deuda externa de origen privado del Tercer Mundo, se advierte que tales países son aquellos entre los que más avanzó el proceso de industrialización, según la caracterización descrita. Dentro de ese proceso de industrialización, la producción y ventas de las empresas transnacionales crecen a ritmos sustancialmente mayores que las de las em-

[9] CEPAL, *Estudio económico de América Latina, 1970,* cfr. Pinto, Aníbal, "El sistema centro periferia: 20 años después" en *Inflación: raíces estructurales, Lecturas No. 3 del* FCE, México.

[10] La diferencia entre el aporte neto de la inversión directa desde EE.UU. y la remesa de utilidades a ese país en el periodo 1960-68 fue de 6.7 miles de millones de dólares. Fuente: *Ibid.*

presas nacionales. La creciente participación extranjera en las áreas más dinámicas de la estructura productiva de estos países conduce a necesidades crecientes de importación de insumos y de bienes de capital. En varios casos su componente importado es mayor que el de las industrias tradicionales. A ello se agregaría que el capital nacional al operar crecientemente con patentes, licencias y marcas de fábrica extranjeras para poder competir frente a las nuevas pautas de consumo, se hace dependiente tecnológicamente ya que sus requerimientos de importación desde el país poseedor de la tecnología quedan en una buena parte definidos. Además ciertos créditos "atados", se traducen en parte, en importaciones adicionales (ya sean créditos al sector público o a la actividad privada). Todos estos elementos, sugieren que el tipo de funcionamiento dependiente se traduce en necesidades crecientes de importación que provocan una tendencia al déficit comercial, lo cual implicaría, a su vez, ya sea una disminución de reservas internacionales o un mayor endeudamiento externo.

Por otra parte, el aporte de las empresas transnacionales a las exportaciones de los países en desarrollo difiere totalmente de la contribución realizada en otras fases de su desarrollo, por cuanto ahora sus actividades se dirigen principalmente hacia el mercado interno. La participación de las exportaciones en el total de las ventas de las filiales manufactureras subió sólo de un 4% en 1957 a un 7% en 1965. Agréguese a ello que estudios parciales muestran que las filiales de las empresas transnacionales utilizan la sobrefacturación de sus importaciones desde la casa matriz y de los pagos por asistencia técnica. A su vez, otros estudios, también parciales, indicarían que buena parte de las exportaciones de manufacturas de las empresas transnacionales que operan en América Latina están subvaluadas.[11]

La sobrefacturación de importaciones y la subfacturación de exportaciones se traducen en un mecanismo de ocultar ganancias y de remesar utilidades por canales no convencionales. Esto crea, todavía otra presión sobre el déficit comercial que puede conducir al mayor endeudamiento.

Con lo brevemente reseñado hasta el momento, se intentó mostrar qué elementos de la presencia creciente del capital extranjero en los países en desarrollo, cuando se orienta a satisfacer las necesidades del mercado interno, provoca necesidades ampliadas de importaciones para sostener

[11] Véase Wionczek, Miguel S. "El crecimiento latinoamericano y las estrategias de comercio internacional en la posguerra", en *Lecturas No. 16*, FCE, 1976; donde se hace referencia a una encuesta de más de 100 empresas manufactureras extranjeras en América Latina, que muestra que sus exportaciones a otros países latinoamericanos y al resto del mundo se facturan por debajo del 50% de los precios de otras empresas no-transnacionales latinoamericanas que exportan al mercado abierto.

sus niveles crecientes de actividad económica y requerimientos de divisas para atender los servicios del capital externo. Estos elementos agravan los déficit comerciales y balanza de pagos y forman parte de la explicación del aumento del endeudamiento externo.

2. *El endeudamiento externo del sector público de los países del Tercer Mundo*

Una buena parte del endeudamiento externo se origina en el sector público de los países en desarrollo. Son varias y complejas las causas por las cuales el sector público tiende a depender cada vez más del financiamiento externo para sus inversiones y para ampliar algunos de sus programas sociales. La explicación no se agota en la incapacidad de controlar gastos o de incrementar las fuentes de endeudamiento fiscales, o en la tendencia de los políticos de transferir al futuro los costos del presente. El problema consiste en explicar porqué el sector público tiene este comportamiento y cómo ciertos parámetros del funcionamiento de las economías de estos países restringen estructuralmente las posibilidades de acción del Estado.

El análisis de la presión sobre el sector público hacia un mayor endeudamiento externo se hará a base de la convergencia de tres elementos: la dispersión de las fuentes demandantes de financiamiento externo de los países en vías de desarrollo; los requerimientos del Estado impuestos por el modelo de industrialización; y el apego a formas convencionales de financiamiento junto con la inflexibilidad de la estructura tributaria. La significación y presencia de cada uno de estos elementos serán diferentes en los distintos países en desarrollo, dada la ya señalada diversidad de sus estructuras y políticas.

Respecto de la dispersión de las demandas por financiamiento externo se cree oportuno examinar por separado los requerimientos del Gobierno, de las empresas públicas y del sector privado nacional. En general, los gobiernos de los países en desarrollo recurren al financiamiento externo para ampliar o sostener ciertos programas de los sectores sociales (educación, salud, vivienda, empleo) o para expandir o apoyar sus inversiones de infraestructura. Las empresas públicas recurren al crédito externo para financiar buena parte de sus inversiones y, en muchos casos, para enjugar sus déficit corrientes. El sector privado interno tiende a usar el financiamiento externo para hacer frente a sus compromisos de divisas derivados de sus inversiones y/o importación de insumos. Muchos de estos requerimientos de financiamiento externo pueden apoyarse en poderosas razones, que justifican su existencia desde una microvisión; pero considerando que desde una perspectiva global los países en desarrollo padecen una severa restricción de sus ingresos

de divisas, de sus niveles de activos de reservas y de sus compromisos financieros externos, se puede concluir que algunas de estas demandas por créditos externos no se justifican plenamente y que se torna necesario buscar nuevas modalidades de financiamiento interno para minimizar el uso del endeudamiento externo.

A. *Financiamiento externo de programas para los sectores sociales*

Respecto de los programas para los sectores sociales que en parte se apoyan en financiamiento externo, cabrían dos consideraciones. En primer lugar, que varios de los préstamos con este destino son bilaterales o multilaterales oficiales, lo que significa que vienen acompañados de los criterios que interesan al país acreedor o a los países que tienen mayor gravitación en los organismos multilaterales. De esta manera se genera una incidencia del país acreedor en la determinación de la política social del país deudor. En segundo lugar, el monto del apoyo externo a estos programas depende del grado de desarrollo alcanzado por estos países y de la naturaleza del programa que se intenta impulsar. En buena parte de los casos no se justifica contraer compromisos en divisas para programas que pueden financiarse "genuinamente" con recursos locales. Para el caso de la educación el financiamiento externo debiera orientarse, hacia el apoyo de ciertos programas de especialización técnico-científica de niveles superiores, becas de perfeccionamiento, proyectos de elevado nivel de complejidad que requieran instrumental importado, programas combinados de cooperación científica y técnica, compra de insumos de tecnología educativa, etc. No existen razones de peso que justifiquen basar programas de educación primaria, secundaria y aun universitaria en el financiamiento externo. En los casos de planes y programas de vivienda no existen argumentos para defender que éstos deban financiarse con créditos del exterior. En lo relativo al sector salud la situación es la misma desde el punto de vista económico y financiero, a lo cual se agrega que los programas que se impulsaron a través del financiamiento externo fueron, por ejemplo, los de control de la natalidad y los de investigaciones médicas de un alto nivel de especialización, lo cual, en muchos casos, deja desprovisto de atención a los programas e investigaciones estrechamente vinculadas con necesidades médicas y de salud de los países en vías de desarrollo.[12] Este análisis contrasta con los criterios que a menudo prevalecen en las políticas que adoptan varios de los países en desarrollo y con la visión de los

[12] En este análisis se dejan de lado las implicaciones políticas o los aspectos de dependencia cultural que puede acarrear el financiamiento externo de los programas de los sectores sociales; sólo se señala la inconveniencia de asumir compromisos en divisas para actividades que pueden financiarse como fuentes internas.

organismos bilaterales o multilaterales de crédito que financian estas actividades.

El análisis precedente debe ajustarse en los casos de los países en desarrollo de ingresos bajos, donde varios de los programas sociales, si se financian con créditos concesionales pueden contribuir a mejorar las condiciones de vida de los sectores de más bajos ingresos. Lo mismo podría señalarse en los casos de las regiones más atrasadas de los países en desarrollo de ingresos medios. Por lo demás, no son estos rubros los más importantes en el endeudamiento externo, aunque tampoco carecen de significación.

B. *Financiamiento externo de las obras de infraestructura.*

En lo que respecta a las demandas de financiamiento externo para las obras de infraestructura, es obvio que éstas crecen de manera significativa y que dicho crecimiento está en función de las necesidades de expansión de economías enfrentadas a una infraestructura deformada, que se originó para servir a los sectores exportadores de los países en desarrollo. A medida que avanza el proceso de industrialización en algunos países del Tercer Mundo, y en tanto todos los países de más bajo ingreso tienden a modernizar al menos parte de su estructura económica, los requerimientos de modificación, ampliación y adecuación de la infraestructura crecen significativamente. Buena parte del peso de este esfuerzo recae sobre el sector público, aun cuando las economías externas que genera este esfuerzo, beneficia principalmente al sector privado, y en varios países especialmente a las empresas transnacionales que, como ya se indicara, son las protagonistas centrales del dinamismo industrial. En consecuencia, las grandes inversiones en infraestructura son una necesidad objetiva del desarrollo y expansión industrial de los países en desarrollo. El problema consiste en explicar por qué estas inversiones tienden a ser emprendidas totalmente por el Estado y por qué tienden cada vez más a ser financiadas con crédito externo.

También con respecto al financiamiento externo de la infraestructura cabe señalar que los criterios que deben regir para recurrir a dicha fuente, serán diferentes según el grado de desarrollo del país y la naturaleza de la inversión de infraestructura realizada.

En los países en desarrollo de ingreso más alto y en varios de ingreso medio, donde ya el Estado tiene una mayor capacidad operativa y una larga experiencia en materia de administrar y poner en marcha obras de infraestructura, no se justifica, salvo casos especiales, que se recurra a créditos externos para tales inversiones. En los países deudores desarrollados es totalmente imprudente contraer obligaciones en divisas para financiar programas de los sectores sociales e inversiones

de infraestructura. Cuando en estas situaciones recurren al crédito externo, sólo crean problemas en la balanza comercial y de pagos o en la reconstrucción de sus reservas internacionales. Los países socialistas usan el endeudamiento externo para transferir recursos reales (por vía del comercio) desde otras economías hacia las suyas. Aun en ciertos países en desarrollo hace ya tiempo que no se recurre al financiamiento externo para ampliar los programas sociales y para realizar sus obras de infraestructura. No es lo mismo apoyarse en financiamiento externo para la expansión ferrocarrilera y de la infraestructura portuaria en fases tempranas de su desarrollo, que recurrir a créditos externos para financiar caminos, puentes, infraestructura urbana, ampliación de redes eléctricas, etc., cuando ya se cuenta con un cierto grado de desarrollo industrial y con un mayor margen de capacidad operativa del aparato del Estado.

En estas condiciones, sólo la naturaleza dependiente de la política de desarrollo y de inversiones explica el que se recurra crecientemente al crédito externo a fin de realizar inversiones, que no significan incorporación de progreso técnico, y sí uso amplio de insumos importados, y que tienen como resultado compromisos en divisas que presionarán sobre la balanza de pagos y que conducen a un crecimiento del endeudamiento externo.

Estas tesis generales, que buscan reducir en lo posible el uso de créditos externos, deben calificarse para situaciones particulares. En primer lugar, existen obras de infraestructura que, por su magnitud y complejidad tecnológicas, requieren un esfuerzo financiero y tecnológico de tal magnitud que se deberá recurrir al financiamiento externo. Como ejemplos se pueden señalar proyectos que vinculan a países a través de obras que unen los márgenes de un gran río, la construcción de un largo oleoducto, o de una gran usina hidroeléctrica con una compleja red de canales de riego, etc. En proyectos de este tipo, el largo periodo de estudios de factibilidad y del vencimiento de la inversión, el elevado costo del proyecto, su complejidad y sus desafíos tecnológicos, pueden implicar la necesidad de apoyarlos por medio de la asistencia técnica extranjera y del financiamiento externo. Estos proyectos surgen o porque forman parte esencial de una política de desarrollo a largo plazo o bien porque responden a la estrategia de largo plazo de las empresas transnacionales, o a ambos. En la segunda alternativa se debiera intentar que los costos se distribuyan entre los beneficiarios más directos de estos proyectos.

Por otra parte, en los países pequeños o de bajo nivel de ingreso, estas obras e incluso proyectos de menor envergadura son menos frecuentes y su presencia puede transformar sustancialmente la estructura económica y su funcionamiento. En estos casos el financiamiento exter-

no y la asistencia técnica cobran una especial significación, dada la escasa capacidad operativa del Estado, la casi inexistencia de infraestructura, el aislamiento de vastas regiones de su territorio, etc. En tales situaciones, más caminos o un proyecto hidroeléctrico pueden producir importantes cambios en las economías y crear condiciones para un mayor desarrollo. Pero también dada la mayor vulnerabilidad externa de estas economías, deberá buscarse, en lo posible, incorporar en forma creciente fuentes de financiamiento interno para tales obras.

El análisis realizado respecto del financiamiento externo de las inversiones de infraestructura, sugiere que existe un vínculo entre la magnitud de dichas inversiones y el avance en el proceso de industrialización o de modernización. Pero el modelo de industrialización dependiente conduce a niveles aún mayores de necesidades de infraestructura. Por ejemplo, la gran expansión de la industria automotriz, el aumento incesante de estacionamientos en las áreas metropolitanas y el reemplazo o desplazamientos del ferrocarril en el transporte de carga y de personas, provoca en varios de los países en desarrollo una demanda creciente de caminos, autopistas y anillos de circunvalación, que al poco tiempo de ponerse en operación ya resultan insuficientes; y se multiplican así las demandas adicionales de estas obras. Pero, además, se requiere que las industrias automotrices y las que proveen insumos cuenten con fuentes de energía, vías de comunicación, abastecimiento de metales, etc., que en estos países tienden a ser suministrados por el Estado. Es claro que estos requerimientos significan un progreso material evidente. Sólo se sugiere que el modelo de industrialización que tiende a prevalecer en varios de los países en desarrollo, presiona sobre el sector público para que éste amplíe constantemente sus inversiones de infraestructura. En condiciones de cierta inflexibilidad de la estructura tributaria, de expansión de los gastos corrientes y de disponibilidad de créditos externos, la tendencia a apoyar en financiamiento externo para ampliar las inversiones de infraestructura deviene casi una necesidad.[13]

C. *Endeudamiento externo de las empresas públicas de los países en desarrollo.*

Otras de las fuentes del creciente endeudamiento externo proviene de las actividades de las empresas públicas. Resulta también una tarea difícil realizar una caracterización de estas empresas en los países en

[13] A menudo, parte de este financiamiento paga los costos de los estudios de factibilidad y de la elaboración de los proyectos que realizan firmas consultoras extranjeras, lo cual en no pocos casos tiende a limitar la capacidad autónoma para generar proyectos en el país deudor. No ocurre así generalmente con la asistencia técnica que ofrecen las Naciones Unidas a los países en vías de desarrollo mediante sus organismos especializados.

desarrollo. La mayor o menor presencia que alcanzan las empresas estatales responde a muy variadas causas, entre las cuales merecen destacarse las siguientes: *1.* empresas clave que por su tamaño y carácter estratégico sólo podían ponerse en marcha por el Estado o por el capital extranjero (energía, gran minería, siderurgia, petroquímica, servicios públicos, etc.); *2.* coyunturas políticas que implican una concepción de política económica en la que el Estado debía participar en los sectores estratégicos de la economía como eje de una política nacional de desarrollo o por razones de "seguridad nacional"; *3.* empresas de menor significación (medianas o pequeñas) que al caer en situación de quiebra podrían crear un problema de desocupación que agudizaría tensiones políticas, por lo que el Estado las tomaba a su cargo; *4.* políticas de nacionalización de ciertas actividades que estaban en poder del capital extranjero (ferrocarriles, explotación petrolera, minerales de exportación, ciertos bancos o entidades financieras, etc.); *5.* ciertas actividades en zonas o regiones muy atrasadas donde buena parte de la población trabaja en una única actividad productiva que el Estado o gobierno provincial se ve precisado a mantener, etc.

Como es fácil apreciar, circunstancias tan disímiles explican una situación muy diversa respecto de la mayor o menor gravitación de las empresas públicas en las economías de los países en desarrollo, independientemente del nivel de desarrollo alcanzado o del mayor o menor avance del proceso de industrialización o de modernización.

Dentro de la gran heterogeneidad que caracteriza a la acción de las empresa públicas en las economías en desarrollo, se hará referencia a las empresas de mayor magnitud que son las más directamente involucradas en el endeudamiento externo. Por lo general, estas empresas tienden a ser deficitarias. El pensamiento liberal, que ideológicamente es adversario de la presencia de estas empresas en la economía, tiende a explicar dicho déficit en términos de su ineficiencia, de su burocratismo, del sobreempleo producto de la demagogia política y de la corrupción. Varios de estos factores están presentes en la forma de operar de tales empresas, pero no ofrecen una explicación completa del fenómeno del déficit. Generalmente estas empresas venden sus bienes y servicios a niveles de precios y tarifas que no cubren sus costos. En el caso de las tarifas de ciertos servicios públicos sus bajos niveles responden a políticas redistributivas favorables al consumidor interno y/o a políticas que benefician al sector empresarial privado cuando se trata del uso industrial de estos servicios. Lo mismo ocurre cuando se abastece a la empresa privada de bienes a bajos precios producidos por las empresas del Estado. Ya sea que se atribuya a éstas una función social o un papel de estímulo a la actividad privada, de hecho no sólo operan con déficit, sino que tampoco reciben apoyo financiero del gobierno

central para la expansión de sus actividades. En estas circunstancias, se recurre crecientemente a los recursos financieros externos para financiar sus necesidades de inversión. En algunos casos, las empresas públicas usan consultores extranjeros vinculados informalmente a ciertos organismos de crédito multi o bilaterales para obtener el financiamiento necesario. Este mecanismo tiende a elevar los costos del proyecto, a vincular la adquisición de maquinarias, equipos e insumos a importaciones de un cierto origen, a debilitar la capacidad interna de generar proyectos, a minimizar las necesidades de investigación científica y tecnológica, a desaprovechar la competitividad del mercado mundial, a subutilizar la producción de origen nacional, etc. Como puede apreciarse, las condiciones económico-financieras a las que se somete a buena parte de las empresas públicas de los países en desarrollo constituyen una fuente creciente de endeudamiento externo.

D. *La deuda pública originada en el sector privado*

También el sector privado nacional cuando se endeude con el exterior con aval del Estado, genera otra fuente de endeudamiento externo. Para los países del Tercer Mundo de mayor desarrollo industrial y dado el patrón de demanda que se consolida en el mercado, el empresario privado nacional tiende a depender cada vez más de la tecnología extranjera y por consiguiente a basar sus operaciones en bienes de capital e insumos importados. Ello conduce a requerir divisas para sus inversiones y su capital de operación, transformándose esto en una fuente de endeudamiento externo; sobre todo, cuando la compra de los equipos viene acompañada de financiamiento externo de mediano y largo plazo en condiciones financieras que no siempre se logran encontrar en el mercado interno. En otras situaciones, con condiciones inflacionistas, y cuando la tasa de cambio se mueve más lentamente que la tasa de inflación, se crean estímulos para el endeudamiento externo del empresario nacional.

En varios países se presenta el caso de que ciertas empresas públicas creadas para fomentar la inversión privada contraen deudas externas para constituir o ampliar el capital de operación de las firmas privadas. En este caso se amplía la deuda pública externa para sostener un endeudamiento privado. En los casos de países en desarrollo de más bajo ingreso, esta presión para el endeudamiento externo, que se origina en el sector privado nacional, es menor dada la escasa diversificación de la actividad económica. No obstante, cuando el sector importador influye marcadamente sobre las decisiones de política económica, engendra una mayor presión para el endeudamiento externo a causa de su interés por financiar más ampliamente las importaciones.

Como puede verse, los sectores público y privado de los países en desarrollo contribuyen a la creciente demanda de financiamiento externo y a la expansión progresiva de la deuda externa, generando, así, la denominada espiral del endeudamiento público externo.

3. *Efectos globales sobre la balanza de pagos.*

Queda, ahora, examinar la presión global sobre la balanza de pagos de los diversos elementos que conducen a un creciente endeudamiento externo de los países del Tercer Mundo. En primer lugar, aparece la tendencia al desequilibrio externo derivada de la naturaleza de la inserción comercial de estos países en el sistema de la división internacional del trabajo. El intercambio de materias primas y alimentos por productos manufacturados implica el deterioro de los términos de intercambio y la menor participación del Tercer Mundo en la expansión del comercio mundial. En segundo lugar, debe tenerse presente la ausencia de una adecuada infraestructura comercial y de servicios que acompañan al comercio internacional (flota mercante, compañías aseguradoras, financiamiento de exportaciones, etc.) y las prácticas de las empresas transnacionales de sobrefacturar importaciones y de subfacturar exportaciones. En los últimos años el déficit de cuenta corriente de los países en desarrollo no exportadores de petróleo subió de 9 000 a 11 000 millones de dólares entre 1970 y 1973, a 30 000 millones en 1974, a 38 000 millones en 1975 y bajó a 28 000 millones en 1976.[14] El déficit comercial es el factor clave que presiona sobre la balanza de pagos y conduce a un mayor endeudamiento externo.

A su vez, la presión que generan sobre la balanza de pagos, las remesas de utilidades y los pagos de intereses y regalías dada la participación creciente del capital extranjero en la producción para el mercado interno, constituye un elemento adicional de demanda de divisas que concluye en endeudamiento, dado que la posición de reservas internacionales no es holgada. Además, el funcionamiento del sector público que crecientemente recurre a los créditos externos para apoyar ciertos programas sociales, para sostener financieramente sus inversiones de infraestructura, para sustentar el funcionamiento y la expansión de las empresas públicas, y para garantizar los créditos externos del sector privado nacional, revelan la amplia gama de las demandas de financiamiento externo y explican, en buena medida, la espiral del endeudamiento externo del sector público. Todos estos factores en conjunto, operando cada uno de ellos en grado distinto en los diferentes países deudores, permiten apreciar globalmente la aguda presión sobre

[14] En el déficit de cuenta corriente se incluyen los pagos (netos) por utilidades e intereses del capital extranjero.

la balanza de pagos de estos países y, por consiguiente, el creciente endeudamiento público externo. Asimismo, la combinación de compromisos financieros externos que genera este endeudamiento plantea nuevas necesidades de crédito del exterior que, a su vez, incrementarán los compromisos financieros, conduciendo a una especie de *círculo vicioso del endeudamiento externo*. El efecto financiero total de este círculo vicioso se refleja en la proporción creciente de los servicios del capital extranjero comparados con los ingresos procedentes de la exportación.

El proceso de endeudamiento tiene sus límites, y los países del Tercer Mundo e incluso los países acreedores pueden verse seriamente afectados si el creciente endeudamiento sigue su marcha. Los flujos de bienes y servicios y de capital deben mantener cierta armonía o proporcionalidad para sortear una situación en la que los países del Tercer Mundo enfrentan agudos y crecientes desequilibrios de sus balanzas de pago y, en consecuencia, se precipitan en una espiral de endeudamiento externo. En otras palabras, los créditos o endeudamientos *per se* no producen efectos saludables o expansivos sobre las economías del Tercer Mundo. Los incrementos de endeudamiento y de inversión extranjera directa sólo se justifican para determinados proyectos muy específicos y en un marco de aumento de los ingresos de exportación y de mejoramiento de los términos y condiciones del endeudamiento externo. Sólo así se podrá hacer frente a los compromisos financieros de la deuda, sin deprimir las necesidades de importaciones provenientes del proceso de desarrollo, y sin caer en la recesión como único expediente para abordar los desequilibrios de la balanza de pagos.

[15] UNCTAD, *Problemas de la deuda de los países en desarrollo*, Naciones Unidas, Nueva York, 1975, TD/B/545. Rev. I, p. 4.

La deuda de los países en desarrollo y el estancamiento económico de Estados Unidos y del mundo: cómo superar las contradicciones en la interdependencia global

Ronald E. Müller
David Moore
y
Robert Cohen

* Ronald E. Müller, quien presentó este trabajo en el Seminario, es profesor de economía de la American University de Washington, D. C.

La economía mundial se está enfrentando a importantes problemas. Uno es el de los crecientes niveles y nuevas formas de *deuda externa* de los países en desarrollo. El otro es el de la reducción y el *estancamiento* en el crecimiento económico de los países industrializados cuya solución se dificulta por el fenómeno relativamente nuevo de la inflación y el desempleo simultáneos, denominados comúnmente "estanflación". La tesis central de este trabajo es que de hecho, los problemas del endeudamiento de los países en desarrollo y los del estancamiento-cum-inflación de los países industrializados, están ligados entre sí y no podrán ser resueltos hasta que sus respectivos correctivos no se coordinen globalmente. Si la política actual no se complementa con nuevos enfoques que integren explícitamente los tres principales polos de interdependencia económica global —la OPEP, la OCDE y los países en desarrollo no productores de petróleo— de una manera coordinada para atacar estos problemas gemelos, nuestro análisis concluye que las economías de Estados Unidos y del mundo experimentarán una recesión de gran magnitud durante 1979 y 1980.

Tradicionalmente los observadores han comprendido la interdependencia que existe entre la deuda de los países en desarrollo y las tasas de crecimiento de los países industrializados. Sin embargo, no han tenido que ocuparse del problema de las *soluciones a la deuda externa de los países en desarrollo en el contexto de la actual persistencia del estancamiento-cum-estanflación económicos en los países industrializados de la* OCDE, simplemente porque su surgimiento durante el periodo posterior a la Segunda Guerra Mundial ha sido muy reciente. Por ejemplo, los análisis pasados han demostrado claramente que las exportaciones de los países en desarrollo son una función de las tasas de crecimiento económico de los países industrializados y, por lo tanto, que los niveles de deuda de los países en desarrollo y la capacidad de servicio de la deuda son una función de las tasas de expansión del PNB de los países "del centro" de la OCDE. Pero cabe insistir en que solamente en las últimas fechas los encargados de formular políticas han tenido que enfrentarse a una situación de sucesos simultáneos y acumu-

lados de endeudamiento creciente de los países en desarrollo y de síntomas y tendencias que indican un estancamiento económico, cada vez mayor, en los países industrializados.

En el presente estudio se argumenta que los enfoques usados para la solución del problema de la deuda de los países en desarrollo son inadecuados, sobre todo, porque no han tomado en cuenta el fenómeno contemporáneo del estancamiento económico prolongado de los países industrializados aunado a la estanflación. (El fenómeno de estancamiento es similar al de los años treinta, *excepto* que durante ese periodo anterior de descenso económico no existía la inflación). De esta forma, tratamos de demostrar que ni los enfoques de estabilización del FMI relacionados con la deuda de los países en desarrollo ni los enfoques estructurales más fundamentales de la UNCTAD, son adecuados porque no han integrado a sus propuestas de política los nuevos hechos y conductas de una economía mundial recientemente transformada.

La singularidad de la situación actual sólo puede entenderse mediante un análisis que abarque el corto y el largo plazo. Es decir, consideramos que es esencial basar nuestro análisis en un marco histórico que esclarezca la fundamental transformación de estructura que se está dando en la economía mundial de la posguerra. Desde el punto de vista histórico, la transformación actual está complicando la política convencional casi de la misma forma en que lo hizo la última gran transformación sufrida por las economías industrializadas durante el periodo que va desde fines del siglo diecinueve hasta el trágico punto crítico de 1929 y 1930.

Las características principales de la transformación que se dio después de la Segunda Guerra Mundial son de dos tipos. Por un lado, existen nuevos niveles y formas de interdependencia global. Mientras que históricamente los países en desarrollo han dependido de la economía internacional por la vía del comercio, hoy la interdependencia global se refleja en muchos más aspectos que en los flujos comerciales solamente. La nueva interdependencia también se refleja en la dependencia cada vez más intensa de los países industrializados de los recursos naturales, los mercados de trabajo y de consumo, y formas novedosas de flujos financieros internacionales de los países de la OPEP y de otros países en desarrollo. Por otra parte, el segundo tipo de característica fundamental de esta transformación, son los nuevos niveles y formas de la concentración económica y sus impactos sobre la obstaculización del funcionamiento convencional de los mecanismos del mercado mundial para asegurar decisiones apropiadas y estabilizadoras de la inversión. Los nuevos participantes en la economía, reunidos en un grupo, incluyen no sólo a las transformadas instituciones del sector

privado de los países de la OCDE, es decir, las empresas y los bancos multinacionales, sino también a los grupos que representan la OPEP y otras organizaciones regionales o de materias primas.

En la sección IV de este documento se presenta un diagnóstico analítico de la situación actual de la economía norteamericana y mundial, concluyendo con el pronóstico de una fuerte recesión durante 1979-1980, si no se toman nuevas iniciativas de política. Nuestro análisis procede a base de mostrar círculos viciosos que se refuerzan o mecanismos de retroalimentación entre un mayor endeudamiento de los países en desarrollo y mayores niveles de estancamiento económico en las naciones industrializadas. Esto incluye el problema adicional de la estanflación: a saber, que la incapacidad de quienes formulan la política de los países industrializados para eliminar las presiones inflacionarias de sus economías, incluso ante altos niveles de desocupación, ha limitado fuertemente los esfuerzos convencionales de estímulo a los que recurrían los gobiernos de Estados Unidos y de otros países para contrarrestar los impulsos hacia el estancamiento. Aun cuando no argumentamos que los orígenes de cualquiera de estos problemas fueran necesariamente los mismos, ni de hecho que estuvieran necesariamente vinculados, demostramos que una vez en movimiento, las dos tendencias se entrelazan y se intensifican y refuerzan entre sí.

Para salir de esta serie de círculos viciosos acumulados de endeudamiento de los países en desarrollo y estancamiento de los países industrializados, y evitar la recesión pronosticada para 1979-1980, se considera necesario aplicar políticas que tomen explícitamente en cuenta las restricciones y limitaciones en cada uno de los tres principales "polos" de actividad económica que abarca nuestra economía mundial globalmente interdependiente: el de los países en desarrollo, el de los países industrializados de la OCDE, y los países de la OPEP. Cada uno de estos polos tienen una serie de condiciones económicas y políticas, al igual que problemas, que analizados como un todo, en el contexto de una economía mundial globalmente interdependiente, pueden mostrar tener una serie única de soluciones simultáneas.

Argumentamos que esta serie de soluciones únicas y simultáneas para resolver las restricciones y los problemas de cada una de estas tres principales esferas de actividad económica sólo puede lograrse mediante un conjunto de políticas globalmente coordinadas que contenga medidas para cada uno de los tres grupos polares. De esta forma, en la sección última de este documento, esbozamos los contornos de una propuesta "tipo Plan Marshall OPEP-OCDE", cuyo objetivo es solucionar los problemas del endeudamiento y la pobreza de los países en desarrollo, y a la vez, proporcionar a Estados Unidos

y a otras economías estancadas de la OCDE, el requerido estímulo no inflacionario. La propuesta apuntaría a hacer de los países en desarrollo una "nueva área de crecimiento" para la economía mundial en los siguientes cinco a diez años. El diseño específico de este enfoque haría que se aligerara la presión preocupante de la deuda del Tercer Mundo que gravita sobre la estabilidad de los mercados financieros internacionales, que se movilizaran fondos superavitarios no comprometidos de los países de la OPEP y de inversionistas privados de los países industrializados, y que se reinvirtiera, de esta forma el peligroso deterioro de la inversión fija y de la formación de capital que está afectando tanto a los países en desarrollo como a las naciones de la OCDE.

El resto del documento se divide en cuatro secciones. En la sección II, se hace una revisión de las dimensiones cuantitativas y cualitativas de la deuda de los países en desarrollo, destacando los préstamos de los bancos privados multinacionales. (Esta sección sólo deberá leerse por aquellos que no están familiarizados con estos datos). La sección III revisa los dos únicos planes existentes en el terreno de la política internacional que se ocupan del problema de la deuda de los países en desarrollo: el enfoque para aligerar la deuda de los países en desarrollo propuesto por el FMI frente al de la UNCTAD. La sección IV es un análisis y un diagnóstico de los problemas gemelos de la deuda de los países en desarrollo y el estancamiento-cum-estanflación de los países desarrollados. La sección V, como ya se apuntó, esboza una propuesta para manejar estos problemas gemelos.

Dimensiones de la deuda de los países en desarrollo: el cuello de botella financiero para la transferencia de recursos reales

El persistente problema de la deuda externa de los países en desarrollo volvió al candelero de la atención mundial con la Declaración de la Asamblea General de las Naciones Unidas sobre el Establecimiento de un Nuevo Orden Económico Internacional (NOEI).[1] De acuerdo con los objetivos del NOEI, en la Sexta Sesión Especial de la ONU, se

[1] Naciones Unidas, Asamblea General, *Resoluciones aprobadas por la Asamblea General durante la Sexta Sesión Especial*, 9 de abril-2 de mayo, 1974. Al reconocer que el orden económico existente no proporcionaba el "desarrollo continuo y equilibrado de la comunidad internacional", la Declaración desarrolló el siguiente tratamiento del problema de la deuda de los países en desarrollo: a) una participación efectiva de los países en desarrollo en las decisiones sobre el sistema monetario mundial y el FMI; b) asignaciones adicionales de DEG (derechos especiales de giro) para crear mayor liquidez para los países en desarrollo; c) el establecimiento de un vínculo DEG para nuevo financiamiento para el desarrollo; y d) promoción de las transferencias netas de recursos reales de los países industrializados a los países en desarrollo.

subrayó la necesidad de tomar las siguientes medidas pragmáticas: *1.* conceder exención a los países en desarrollo de los controles de importación y salidas de capital de las naciones desarrolladas; *2.* fomentar la inversión extranjera en las naciones en desarrollo; y *3.* aligerar la carga de la deuda de las naciones en desarrollo, ya sea mediante su cancelación, su moratoria, la reprogramación o el otorgamiento de subsidios para el pago de intereses.[2]

Resoluciones posteriores de la ONU sobre la deuda de los países en desarrollo insistieron aún más en la necesidad de liberalizar el acceso al crédito de los países en desarrollo durante el periodo actual de desequilibrios espectacularmente crecientes en los flujos financieros internacionales.[3] En respuesta, el FMI, después de la reunión de los ministros del Grupo de los 77 en Kingston, amplió temporalmente los límites de préstamos de los miembros en 45 por ciento. Las naciones de la OPEP establecieron un fondo especial de 800 millones de dls. para ayudar a financiar los desequilibrios en los pagos relacionados con la compra del petróleo por los países en desarrollo durante 1976. Por último, en 1977, el FMI envió a sus países miembros, para aprobación, la propuesta de crear un instrumento crediticio suplementario de 10 000 millones de dls. el llamado "servicio Witteveen". Este nuevo instrumento propuesto es en sí un testimonio de la gravedad de la carga de la deuda y de la capacidad de pago en muchos de los países en desarrollo (y además, en un número creciente de países industrializados).

Sin embargo, la mayoría de los observadores encuentran que el problema de largo plazo es más preocupante. El fondo especial de la OPEP debía terminar después de 1976. Los bancos comerciales privados, en su mayoría multinacionales, que habían empezado a satisfacer una gran parte de las necesidades financieras de los países en desarrollo más merecedores de crédito, se están volviendo más cuidadosos con el otorgamiento de estos préstamos. Por último, los países industrializados donadores tradicionales de ayuda externa bilateral, comenzaron a reducirla en términos relativos por sus propios problemas internos de inestabilidad a corto plazo en términos de inflación y desempleo simultáneos, unidos a tasas estancadas de crecimiento y deterioro secular en los aumentos de productividad. De esta forma, como apunta el Presidente del Comité de Ayuda para el Desarrollo de la OCDE, "las perspectivas para la mayoría de los países en desarrollo son desoladoras".[4]

[2] *Ibid.*, p. 8.

[3] Naciones Unidas, Asamblea General, *Resoluciones aprobadas por la Asamblea Generla durante la Séptima Sesión Especial*, 1-16 de septiembre de 1975, A/10301, pp. 4-6.

[4] "Foreign Aid Flows: Needs Strain Availability", *International Finance* (Economics Group, Chase Manhattan Bank), 23 de febrero de 1976, p. 1.

A. *Situación de la balanza de pagos: OPEP, países en desarrollo y países industrializados*

Las cifras más recientes de balanza de pagos disponibles[5] muestran que entre 1973 y 1976, los miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo tenían un superávit en cuenta corriente combinado acumulativo de 143 000 millones de dls.* Durante el mismo trienio, Estados Unidos, Japón, y Alemania Occidental, tenían un superávit combinado de 26 000 millones de dls., mientras que las naciones del Benelux y Suiza juntas tenían un superávit de 12 000 millones de dls. De esta forma, la OPEP y 7 países industrializados tenían un superávit acumulativo en cuenta corriente de más de 180 000 millones de dls. para este periodo. Este superávit, desde luego, tuvo que corresponder al déficit en otros países. Los principales déficit incurrieron en primer lugar los países en desarrollo pertenecientes a la OPEP, a quienes correspondieron 78 000 millones de dls., y en segundo lugar, los países industrializados entre los que están Francia, Gran Bretaña, Italia y Canadá que tuvieron un déficit combinado de 50 000 millones de dls. Además, los restantes países industrializados tuvieron un déficit de 50 000 millones de dls.

De acuerdo con las cifras que no incluyen transferencias oficiales (de sólo 27 000 millones de dls. para los países en desarrollo no miembros de la OPEP en los últimos tres años), la cuenta corriente de los países en desarrollo no exportadores de petróleo se deterioró en casi 7 500 millones de dls. entre 1974 y 1975, elevándose a un déficit de casi 35 000 millones de dls. La posición de los países desarrollados mejoró en 27 000 millones de dls. durante el mismo periodo, para lograr un superávit de 16 000 millones de dls. en 1975.[6] Aun cuando la posición de cuenta corriente de los países en desarrollo no productores de petróleo mejoró en 7 500 millones de dls. en 1976,[7] sus déficit siguen planteando un serio problema de política para sus propios gobiernos y para el sistema financiero internacional. (El mejoramiento relativo en las balanzas de pagos de muchos países en desarrollo se produjo a expensas de reducciones relativamente severas en el consumo y la inversión

[5] "Further Official Channels for Surplus Funds Seen Needed to Avoid Worldwide Slowdown", *American Banker*, 24 de febrero de 1977, p. 3.

* Se cuenta con los datos de la balanza de pagos que incluyen las transferencias oficiales como los que excluyen flujos oficiales. Aquí se utilizan las primeras cifras, aun cuando en algunos casos se citan las segundas.

[6] Estudios del Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional citados en la declaración del Grupo de los Veinticuatro, "Comunicado del 7 de enero de 1976, del Grupo Intergubernamental de los Veinticuatro sobre Asuntos Monetarios Internacionales".

[7] "Bank Lending to the Less Developed Countries", *International Finance* (Economics Group, Chase Manhattan), 21 de febrero de 1977.

internas. Estas reducciones fueron iniciadas en algunos países en 1975 y en otros en 1976 o 1977; y en muchos casos difícilmente pueden esperarse que sigan imponiéndose estas medidas anti-crecimiento, si se desea mantener la estabilidad política.)

B. *Préstamos bancarios privados multinacionales: causas y composición según su origen y receptor*

Lo novedoso en la situación actual es el crecimiento de los préstamos de la banca privada para cubrir los déficit crecientes de varias naciones, incluyendo los países en desarrollo no miembros de la OPEP. J. A. Kirbyshire, asesor principal del Banco de Inglaterra, ha recalcado que los bancos privados multinacionales financiaron todos los déficit anuales de los países industrializados y alrededor del 56% de los déficit combinados de los países en desarrollo no miembros de la OPEP durante los últimos tres años.[8] Los economistas de la Morgan Guaranty Trust Company han tomado nota de este nuevo papel de los bancos, citando el hecho de que "los nuevos requerimientos financieros netos de los países en desarrollo sumaron un total estimado en 109 000 millones de dls. en 1974-76". En comparación con el trienio anterior, ésto resultó en un aumento de casi 140 por ciento en los préstamos de la banca privada a los sectores públicos.[9] En lo que se refiere a los países en desarrollo no miembros de la OPEP, los préstamos de la banca comercial aumentaron en 46 000 millones de dls. representando más del 42 por ciento de nuevo financiamiento neto que requirieron estas naciones, en comparación con el 20 por ciento de nuevo financiamiento durante el periodo 1971-73.[10]

Una de las principales razones de este aumento espectacular en la participación de los bancos multinacionales dentro del financiamiento del sector público se origina en el hecho de que las fuentes de crédito oficial no han crecido con la suficiente rapidez para hacer frente a las crecientes necesidades de las naciones deficitarias menos desarrolladas. Durante 1971 a 1973, las fuentes oficiales proporcionaron dos tercios de las necesidades de financiamiento de las naciones deficitarias. Sin embargo, durante los últimos tres años, han satisfecho poco menos de la mitad de estas necesidades nacionales.[11] El aumento reciente en los préstamos de la banca privada a los países en desarrollo no miembros de la OPEP ocurrió el año pasado *a pesar* de que hubo una reducción de 7 500 millones de dls. en los déficit en cuenta co-

[8] "Further Official Channels...", *op. cit.*
[9] "Coping with the Imbalance in International Payments", *World Financial Markets* (Morgan Guaranty Trust Company), enero de 1977, p. 4.
[10] *Ibid.*
[11] *Ibid.*

rriente de estas naciones. Siendo así, los economistas del Chase Manhattan Bank han explicado las acciones de estos países en desarrollo apuntando que desean "fortalecer su posición de liquidez en un periodo en que las condiciones crediticias del mercado son relativamente favorables a los prestatarios".[12] La interdependencia global que caracteriza a los mercados financieros ha sido demostrada por razones subyacentes a esta disponibilidad relativa del crédito para los gobiernos de los países en desarrollo. La recesión mundial de 1974-75 había hecho que la demanda privada de fondos prestables en las naciones avanzadas sedes de los bancos multinacionales disminuyera fuertemente, liberando así el dinero y presionando a los bancos a buscar nuevos clientes para sus préstamos.

Sin embargo, existen muchas otras razones para la expansión de los préstamos de la banca privada internacional a los países en desarrollo. Por ejemplo, el analista bancario Richard Weinert ha identificado cuatro factores básicos del lado de la oferta bancaria de los préstamos a los países en desarrollo. Weinert apunta que la "demanda de préstamos en los países en desarrollo ya existía en el decenio de los cincuenta y a principio de los años sesenta" y que "ésta no explotó tan violentamente durante 1970-76 como lo hicieron los créditos bancarios".[13] Después de mediados de los años sesenta, los factores que presionaron a los bancos privados a prestar a los países en desarrollo incluyeron: *1.* el hecho de seguir a sus clientes multinacionales; y, a medida que aumentaba la competencia crediticia privada internacional, *2.* las medidas defensivas tomadas para retener a dichos clientes. Sin embargo, del total de préstamos a mediano plazo a los países en desarrollo, menos de la mitad parece haberse destinado a las subsidiarias de las compañías multinacionales. De hecho, la mayoría de los préstamos de los países en desarrollo se destinaron a los prestatarios del sector público.[14] Además, hubo factores conexos tales como la presión competitiva para generar determinados ingresos internacionales, y el desarrollo de los mercados bancarios de euromonedas. La banca de euromonedas es importante particularmente porque después de 1974, al disminuir la demanda de fondos prestables en los países más desarrollados, la ausencia de un encaje en euromonedas incrementó la entrada de nuevos depósitos permitiendo una fuerte multiplicación de los préstamos sobre una base de depósitos crecientes (aun cuando no ocurrió un crecimiento similar en la base de capital de los bancos).

[12] "Bank Lending to the Less Developed Countries", *International Finance* (Economics Group, Chase Manhattan Bank), 21 de febrero de 1977, p. 1.
[13] Richard S. Winert, "Why Banks Lent to LDCs" (mimeógrafo), Nueva York, 1977, pp. 14-15.
[14] *Ibid.*

Dada la intensa presión competitiva entre los bancos internacionales para mantener y/o aumentar ingresos, la flexibilidad de las operaciones bancarias en euromonedas aunada a la recesión en los países industrializados, empujó a los bancos hacia los países en desarrollo en la misma medida en que la demanda de los últimos atrajo a los bancos hacia este mercado relativamente nuevo.

Obviamente, los fuertes déficit en cuenta corriente originados en el precio del petróleo y en la recesión, también han sido un factor importante responsable por la gran aceleración registrada en los préstamos privados internacionales del último año. La necesidad de obtener nuevos fondos para refinanciar la deuda externa por vencer y el hecho de que las necesidades de la balanza de pagos han acabado con los fondos disponibles de las instituciones públicas internacionales y de las fuentes nacionales oficiales ambos han contribuido a vigorizar la expansión de los flujos internacionales de crédito privado. Como subrayan los economistas del Morgan Guaranty: "Los nuevos créditos brutos anunciados y acordados en los mercados internacionales privados de bonos y de euromonedas, en conjunto, alcanzaron un nuevo punto máximo de 58 000 millones de dls., representando, un aumento de 17 000 millones, o sea, el 42% sobre el anterior volumen record de 1975".[15] En total, los préstamos y créditos privados identificables a los gobiernos alcanzaron al menos 78 000 millones de dls., o sea, casi un tercio más que los 61 000 millones de dls., proporcionados en 1975.[16]

Varios factores han desempeñado un papel más importante en el reciente financiamiento privado de los préstamos internacionales. Primero, las nuevas emisiones internacionales de bonos aumentaron aún más rápidamente (47%) entre 1975 y 1976 que los créditos en euromonedas (36%). En parte, este crecimiento del mercado de bonos se debió a que una creciente porción del superávit de las naciones de la OPEP se colocó en vencimientos a más largo plazo. El uso de bonos también se ha visto respaldado por el aumento secular en los intereses y amortizaciones sobre pasadas emisiones de bonos. Estas emisiones han sumado 95 000 millones de dls. en nueva deuda pública, la mayoría en manos de los países en desarrollo, en los últimos diez años.[17] En segundo lugar, los bancos de varias naciones industrializadas han aumentado sus préstamos a extranjeros pertenecientes al sector privado, por lo menos en 12 000 millones de dls. en términos netos, de los cuales los de Estados Unidos proporcionaron casi 5 000 millones de dls., los de Alemania casi 4 000 millones de dls. y los bancos del Reino Uni-

[15] "Trends in International Lending", *World Financial Markets* (Morgan Guaranty Trust Company), diciembre de 1976, p. 1.
[16] *Ibid.*
[17] *Ibid.*

do, de Holanda y de Suiza otorgaron casi 3 000 millones de dls.[18] A pesar de que la mayoría de los países en desarrollo continuará obteniendo préstamos del sistema bancario mundial y de que los bancos los consideran capaces de servir niveles de deuda superiores a los niveles que actualmente tienen pendiente, la tasa de aumento de los créditos bancarios a este grupo de naciones, parece haberse reducido.[19] Los países en desarrollo no pertenecientes a la OPEP ya han utilizado gran parte de la capacidad de préstamos. Además, no es muy probable que la recuperación económica de 1977-79 de los países industrializados logre sostener seis por ciento anual de aumento en el PNB (lo que hasta hace poco tiempo se suponía una meta segura).

Esta perspectiva de estancamiento económico en los países industrializados, es decir, en los principales mercados de exportación de los países en desarrollo, ha significado que, en 1977, los bancos están sujetando las nuevas solicitudes de fondos de las naciones en desarrollo a un análisis mucho más cuidadoso. Esto forzará a los países en desarrollo a descartar su reciente estrategia de ajuste gradual a grandes déficit y, en su lugar, a recurrir a medidas de austeridad.

El papel de los préstamos bancarios privados estadounidenses a los países en desarrollo ha sido especialmente importante en años recientes. Desde junio de 1976, a estos bancos les correspondía casi la mitad del total de los préstamos vigentes de estas naciones, incluyendo préstamos en euromonedas y en monedas de circulación interna, (véase el cuadro 1).[20] Los bancos estadounidenses fueron los principales prestamistas de fondos privados a varios de los países no miembros de la OPEP incluyendo Chile, México, Argentina, Perú y Colombia. Los bancos de otros países industrializados fueron los principales prestamistas al resto de los países en este hemisferio. En Asia y África, los bancos estadounidenses poseían la gran mayoría de los títulos de deuda sobre Corea del Sur, Taiwán, Filipinas y Tailandia. Mientras tanto a los bancos de otras áreas les correspondía casi la mitad de los títulos de deuda emitidas por otras naciones de Asia y África, aun cuando una gran parte de los fondos originados en los bancos estadounidenses se destina al financiamiento de los empréstitos públicos en estos países en desarrollo. No es nada sorprendente que en los países donde la actividad bancaria estadounidense se considera de mayor importancia, también se localiza la mayor inversión de empresas transnacionales norteamericanas.

El resumen anterior indica la dimensión cuantitativa de endeudamiento de los países en desarrollo y al mismo tiempo destaca la oferta

[18] *Ibid.*
[19] "Bank Lending . . .", *op. cit.*, p. 4.
[20] "Trends in International Lending", *op. cit.*, p. 4, basado en cifras proporcionadas por el Banco de Pagos Internacionales.

y la demanda del relativamente nuevo mercado de fondos para préstamo de los bancos transnacionales privados para las naciones en desarrollo. En la siguiente sección, nos desviamos para revisar los análisis más recientes de la carga futura de los pagos de la deuda y de la capacidad del servicio de la deuda, al igual que ciertas diferencias entre distintas naciones deudoras.

C. *Acceso diferencial al financiamiento internacional: por tipo de país en desarrollo*

El acceso al financiamiento internacional ha sido muy diferente para los distintos grupos dentro de los países en desarrollo. En general, los países en desarrollo con ingresos superiores han tenido el mayor acceso a estos fondos y, en años recientes, las naciones de la OPEP han utilizado el crédito internacional más ampliamente (véase el cuadro 2). Los países en desarrollo con ingresos menores no han podido obtener tantos créditos en los mercados internacionales de capital, aun cuando sus préstamos procedentes de los mercados de euromonedas en los primeros años de este decenio no fueron muy diferentes del patrón de préstamos obtenidos por las naciones de ingresos medios. Los países en desarrollo más pobres no han tenido el mismo éxito para incrementar su acceso a estos fondos.

D. *Cambios recientes en la posición de balanza de pagos de los países en desarrollo: aumento acumulativo del endeudamiento*

La situación de balanza de pagos de las naciones en desarrollo parecía mejorar en 1972-73, cuando el aumento en los precios de las materias primas y el volumen de las exportaciones de productos manufacturados permitieron a los países en desarrollo ampliar sustancialmente su volumen de importaciones, al mismo tiempo que elevaban sus tasas de crecimiento económico. Sin embargo, cualesquiera mejoramientos en los términos de intercambio de estos países terminaron abruptamente en 1974. Los cambios recientes en los términos de intercambio de las materias primas (excluyendo al petróleo) en relación a los bienes manufacturados, no compensaron el deterioro ocurrido en los dos decenios anteriores. El fuerte descenso en la ocupación en los países industrializados fue más profundo y precipitoso que el aumento del empleo que lo había precedido. Además, los países industrializados no han recuperado niveles anteriores de ocupación, lo cual significa una presión descendente sobre las tasas de crecimiento de las exportaciones de los países en desarrollo hacia ellos. El resultado ha sido un desplazamiento ascendente general en los coeficientes de ser-

Cuadro 1

TÍTULOS DE DEUDA DE BANCOS[a] EMITIDOS POR PAÍSES SELECCIONADOS.[b] FINALES DE JUNIO DE 1976, MILES DE MILLONES DE DÓLARES

	Total de bancos[c]	*Bancos estado-unidenses*[d]	*Bancos estadounidenses como % del total de bancos*
Países que no pertenecen a la OPEP	67.72	44.05	65.0
América Latina	49.93	31.77	63.6
México	15.83	11.54	72.9
Brasil	17.37	11.04	63.6
Argentina	3.15	2.20	69.8
Colombia	1.52	1.26	82.9
Perú	2.50	1.25	50.0
Chile	0.90	0.67	74.4
Otros	8.71	3.21	36.9
Asia y África	17.74	12.88	72.6
Corea del Sur	3.71	3.01	81.1
Taiwán	2.27	2.15	94.7
Filipinas	2.39	2.06	86.2
Tailandia	1.26	0.82	65.1
Otros	9.36	4.84	51.7
Países de la OPEP	15.35	8.38	54.6
Venezuela	2.96	2.72	91.9
Indonesia	2.98	1.98	66.4
Otros	9.41	3.68	39.1
Países comunistas	27.10	3.33	12.3
URSS	9.16	1.07	11.7
Otros	17.94	2.26	12.6
Total	110.17	55.76	50.6

[a] Incluye títulos de deuda brutos en euromonedas y en monedas de circulación interna.

[b] Incluye a todos los países que no son miembros de la OCDE (con excepción de Turquía), pero excluye a Israel, Sudáfrica, Yugoslavia y centros bancarios de Bahamas, Bermuda, las Islas Caimán, Hong Kong, Líbano, Liberia, las Antillas Nerlandesas, Nuevas Hébridas, Panamá, Islas Vírgenes e Indias Occidentales).

[c] Incluye los bancos de Bélgica-Luxemburgo, Francia, Alemania, Italia, Holanda, Suecia, Suiza, Reino Unido, Canadá, Japón, Estados Unidos y subsidiarias extranjeras de bancos estadounidenses en Bahamas, las Islas Caimán, Panamá, Hong Kong y Singapur.

[d] Los bancos en Estados Unidos (incluyendo oficinas, subsidiarias de bancos extranjeros en Estados Unidos), y sucursales extranjeras de bancos estadounidenses.

Fuente: Morgan Guaranty Trust Company, *World Financial Markets*, diciembre de 1976, p. 4.

vicio de la deuda de los países en desarrollo[21] superior al aumento supuesto, particularmente en el momento en que hubo una expansión en los préstamos de la banca privada a estas naciones. Por último, las mejoras anteriores al periodo 1972-73 tuvieron un impacto desigual. Por ejemplo, aquellas naciones con ingresos *per cápita* anuales de 250 dls. o menos tuvieron mejoras muy pequeñas en sus términos de intercambio (acompañados, en muchos casos, por descensos en la producción interna de productos alimenticios). De esta forma, el deterioro corriente en los términos de intercambio de estos países en desarrollo resulta no sólo de los mayores precios de importación del petróleo, sino también de los precios más altos en los fertilizantes y los productos manufacturados, y el descenso en los precios de otros productos primarios. En parte, estos acontecimientos reflejan la recesión en los países más desarrollados que reduce el volumen de exportación de los países en desarrollo.[22]

De esta forma, aun cuando a principios del decenio muchos de los países en desarrollo pudieron reforzar sus ingresos externos oficiales, en 1974 esta situación había terminado. Después de esa fecha, la obtención de préstamos a corto plazo y los cambios en la tasa de acumulación de reservas —operaciones que no son sostenibles a largo plazo— se utilizaron para proporcionar la mitad del financiamiento adicional requerido por los países en desarrollo. El resto del financiamiento se logró acudiendo a los créditos a largo plazo. Mientras que en 1974 muchas de las naciones en desarrollo pudieron financiar sus déficit acudiendo a los créditos disponibles, fueron teniendo en 1975 cada vez mayores problemas para obtenerlos.[23]

Si esperan sostener en el decenio de los setenta su meta anterior de crecimiento económico, los países en desarrollo no exportadores de petróleo tendrán que alcanzar una tasa de crecimiento anual del PNB de 6.6 por ciento durante el resto del decenio. Sin embargo, las proyecciones de las importaciones necesarias para lograr esta tasa de expansión y de las perspectivas de exportación muestran que el déficit anual en cuenta corriente de estas naciones podría incrementarse a 70 000 millones de dls. para 1980. Si se toman en cuenta los pagos de intereses y otras remesas, el déficit anual podría exceder 100 000 millones de dls. para el mismo año. Incluso estas proyecciones dramáticas

[21] Véase "Projected Debt Service Ratios for Argentina, Brazil, Mexico and Peru: Economic Estimates for 1978-82", preparado por Dixie Sakolowski y Daniel Andrews bajo la dirección de Ronald E. Müller, documento de trabajo del sector de graduados del Departamento de Economía de la American University, Washington, D. C., junio de 1977.

[22] United Nations, Conference on Trade and Development, Secretariat, *International financial cooperation for development*, UNCTAD IV (*item* II - main policy issues), 1975, TD/188, p. 2.

[23] *Ibid.*

Cuadro 2

Distribución de créditos en euromonedas publicados por región (1971-1976)

(En millones de dólares)

Región*	1971[a] Cantidad	%	1972[a] Cantidad	%	1973[a] Cantidad	%
Países industrializados	2 645	64.2	3 771	48.0	11 125	55.0
Países en desarrollo	1 475	35.8	4 080	52.0	9 116	45.0
Exportadores de petróleo	432		1 117		3 013	
De más altos ingresos	918		2 632		5 280	
De ingresos medios	62		94		507	
De ingresos menores	63		130		317	
Total: miembros del BIRF	4 120	100.0	7 581	100.0	20 241	100.0

[a] Fuente: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico. Comité de Asistencia al Desarrollo, *Development Cooperation Review*, 1973-74.

Región*	1974[b] *** Cantidad	%	1975[b] *** Cantidad	%	1976[b] ** Cantidad ***	%
Países industrializados	17 243	60.3	5 090	24.8	1 679	26.6
Países en desarrollo	9 741	34.0	12 429	60.2	2 923	46.3
Exportadores de petróleo	789	2.8	3 207	15.6	751	11.9
De más altos ingresos	7 041	24.7	7 860	38.2	1 373	21.8
De ingresos medios	1 620	5.7	1 289	6.3	797	12.6
De menores ingresos	291	1.0	71	0.3	—	—
Otros	1 547	5.3	3 056	15.0	1 708	27.0
Total	28 532	100.0	20 575	100.0	6 310	100.0

[b] Fuente: BIRF, *Borrowing in International Capital Markets. First Quarter*, 1976.

* Países miembros del BIRF.

** Primer trimestre de 1976.

*** Los detalles posiblemente no sumen los totales debido al redondeo de cifras.

tienen un sesgo hacia abajo por basarse en dos supuestos que ahora son irreales: *1.* que las tasas de crecimiento anual de los países industrializados promediarían entre 5% y 6% hasta 1980, generando así los aumentos necesarios en la demanda de exportaciones de los países en desarrollo; y *2.* que por parte de los países industrializados se lograrían las metas de ayuda oficial para el desarrollo. Sin embargo, los acontecimientos de estos últimos años han demostrado lo poco razonable de ambos supuestos. No obstante, los análisis basados en ellos siguen proyectando que el coeficiente de pagos del servicio de la deuda y las remesas de utilidad sobre ingresos de exportación se elevará de 15% en 1974 a 30% en 1980.[24]

Los datos recopilados por el Sistema de Información sobre Deudores, del Banco Mundial, muestran que los desembolsos brutos* hechos a 86 países en desarrollo aumentaron a una tasa anual media de 13% durante los años 1965-1973; pero que los pagos del servicio de la deuda crecieron aún más rápidamente durante los mismos años. Como resultado, la transferencia neta de recursos financieros para estas naciones, calculada en dólares corrientes, aumentó en sólo 10% anualmente durante este periodo. Pero, cuando se toma en cuenta la inflación en los precios de bienes y servicios, la tasa de crecimiento de transferencia, en transferencias reales netas, fue de sólo tres por ciento. Durante el mismo periodo, la deuda vigente, incluyendo la deuda no desembolsada aumentó a una tasa anual de 15%.[25]

La situación es todavía más grave para 67 países en desarrollo, no pertenecientes a la OPEP, sobre los cuales se tienen datos disponibles. El acceso diferencial a los desembolsos y al crédito es la causa de la difícil situación de estas naciones. Como puede verse en el cuadro 3, el nivel de transferencias netas obtenido por las naciones que tienen un PNB *per cápita* entre 201 dls., y 300 dls. casi no aumentó debido al fuerte incremento en sus pagos de servicio de deuda durante el periodo 1965-1973. Las transferencias obtenidas por las naciones agrupadas en la categoría superior inmediata, sólo mejoraron modestamente debido a un aumento similar súbito en los pagos del servicio de la deuda. Sólo las naciones que tienen un PNB *per cápita* superior a 401 dls., las que recibieron la mayor proporción de nuevos préstamos privados,

[24] *Ibid.* Para las proyecciones del coeficiente del servicio de la deuda de los países en desarrollo con tasas de crecimiento inferiores, véase Sakolowsky y Andrews, *op. cit.*

* Definidos como la deuda pagadera a los acreedores externos en bienes o servicios o en moneda extranjera, con un vencimiento original o ampliado de más de un año, deuda que es una obligación directa de una agencia pública en un país prestatario, o cuyo pago está garantizado por ella. Para mayores detalles sobre cobertura y definiciones, véase United Nations, Conference on Trade and Development, Secretariat, *International financial cooperation for development,* UNCTAD IV (item II - Supporting paper, addendum), 1976, TD/188/Supp. 1/Add. 1.

[25] UNCTAD, *op. cit.*, p. 13.

tuvieron importantes aumentos en transferencias netas, y representan casi la mitad de las registradas en 1973.[26]

De esta forma, los acontecimientos recientes han agravado los problemas que enfrentan los países en desarrollo no miembros de la OPEP. En virtud del endeudamiento de corto y mediano plazo que ocurrió a principios del decenio de los setenta, los pagos del servicio de la deuda externa se acelerarán aún más rápidamente en los próximos años. De acuerdo con estimaciones de la UNCTAD, es probable que el coeficiente entre el servicio de la deuda sobre endeudamiento con garantía pública conocido y las exportaciones se elevará de 11% en 1974 a 21% en 1977. Si se toma en cuenta el servicio estimado de la deuda sobre créditos no cubiertos por los datos recopilados jor el Banco Mundial, el coeficiente podría llegar hasta cerca de 30% para 1977.[27] Pero estas proyecciones también suponen una recuperación satisfactoria en los países industrializados, que probablemente no ocurrirá. Como concluye un estudio reciente de la UNCTAD, "la posición financiera externa de un gran número de países en desarrollo se ha empeorado por estos acontecimientos (de 1974 a 1975) y... los problemas del financiamiento de la deuda externa se han agudizado y se agudizarán aún más en el futuro. Por lo tanto, surge la pregunta de si se requieren estrategias internacionales nuevas y/o intensificadas en gran escala para hacer frente a un problema común que aflige a un gran número de países en desarrollo".[28]

Las posiciones del FMI y la UNCTAD: políticas internacionales distintas con respecto a la deuda de los países en desarrollo

A riesgo de generalizar demasiado, pero considerándolo no obstante adecuado es factible sostener que básicamente existen hasta ahora sólo dos estrategias alternativas propuestas para hacer frente a la crisis actual en el sistema financiero internacional. Cada una de estas dos estrategias distintas se deriva de una percepción muy diferente de los problemas fundamentales que han ocasionado las condiciones actuales.

A. *Primera alternativa: mantener la confianza del prestamista a través de enfoques tradicionales*

Una posición, favorecida por algunos de los principales prestamistas bancarios y varios de los principales prestatarios entre los países en desarrollo (Brasil, México), es la estrategia tradicional de estabi-

[26] *Ibid.*, p. 33.
[27] *Ibid.*, p. 37.
[28] *Ibid.*

Cuadro 3

DESEMBOLSOS BRUTOS, SERVICIO DE LA DEUDA Y TRANSFERENCIA NETA PARA 67 PAÍSES EN DESARROLLO NO EXPORTADORES DE PETRÓLEO DE ACUERDO CON SU GRUPO DE INGRESOS, 1965 Y 1973

(En millones de dólares corrientes)

	Desembolsos		*Servicio de la deuda*		*Transferencia financiera neta*	
	1965	*1973*	*1965*	*1973*	*1965*	*1973*
Total (67 países)	5 726	16 281	2 227	7 751	3 499	8 530
Países con un PNB per cápita en 1972 de						
Dls. 100 o menos	287	1 422	8	156	279	1 266
Dls. 101 - Dls. 200	1 672	2 437	422	1 034	1 250	1 403
Dls. 201 - Dls. 300	618	1 019	119	503	499	516
Dls. 301 - Dls. 400	591	1 480	186	687	406	793
Dls. 401 - Dls. 800	1 209	4 235	360	1 948	849	2 287
Dls. 801 y más	1 350	5 689	1 134	3 424	216	2 265

Fuente: Anexo del cuadro II-1, United Nations, Conference on Trade and Development, Secretariat, *International financial cooperation for development*, UNCTAD IV (item II - supporting paper: addendum), 1976, TD/188/Supp 1/Add. 1.

lización del FMI que tiende al mantenimiento de la confianza del acreedor mediante: *1.* la adopción de políticas internas monetarias, fiscales y de balanza de pagos por parte de las naciones con grandes déficit tendientes a restringir la demanda local y estimular las exportaciones; y *2.* la mayor participación de las instituciones oficiales en la resolución de las posibles dificultades financieras de algunas naciones[29] para ir manteniendo, al mismo tiempo que ir ampliando, el énfasis singular del enfoque sobre estabilización del FMI. En cierto grado, las medidas tomadas por las organizaciones internacionales desde 1973, se ven como instrumentos importantes para remediar los problemas actuales. Entre estos se incluyen la extensión de las tramas crediticias regulares del FMI, la liberación del sistema de financiamiento compensatorio del FMI, el establecimiento de un fondo fiduciario para canalizar parte de las utilidades de las ventas de oro del

[29] Sobre esta estrategia véase: "Coping with the Imbalance . . .", *op. cit.*, pp. 1-2, 5-7, y Paul Lewis, "3 Nations Pressed to Bolster IMF Lending to Needy Countries", *New York Times*, 10 de marzo, 1977, pp. 49, 57. Esta expansión incluiría, obviamente, la propuesta, "servicio Witteveen" del FMI.

FMI hacia los países en desarrollo con bajos ingresos y la propuesta "servicio Witteveen". Sin embargo, estas medidas sólo habrán aumentado modestamente[30] los montos de fuentes oficiales de financiamiento antes disponibles.

B. *Segunda alternativa: un ataque estructural para realinear los términos reales de intercambio*

Otro enfoque, presentado por varias naciones en la UNCTAD IV en Nairobi, en mayo de 1976, encuentra que los problemas que enfrentan las naciones deficitarias, especialmente aquellas que no exportan petróleo, deben remediarse más bien realineando los términos de intercambio y la producción, que ajustando los desequilibrios en los pagos internacionales. Este punto de vista estructural hace hincapié en el hecho de que la insolvencia sostenida de la balanza de pagos está ocasionada por problemas reales y *no* financieros. En breve, los países en desarrollo deben realinear los términos de intercambio reales en los bienes y servicios antes de que se pueda esperar un aligeramiento permanente de su endeudamiento financiero. En parte, esta propuesta intentaba responder a las necesidades especiales de las naciones en desarrollo cuyos ingresos de exportación a menudo están sujetos a grandes fluctuaciones. También fue un reconocimiento de lo inadecuado y de las limitaciones de los actuales sistemas internacionales para el financiamiento de la balanza de pagos.

Las propuestas de la UNCTAD solicitaban que el FMI complemente su política tradicional mediante el financiamiento compensatorio adicional de largo plazo, vinculado a los ajustes de las naciones deficitarias, para ayudar a los países en desarrollo a responder a las recesiones importantes en la economía mundial. Más allá de esta propuesta, muchos de los países en desarrollo consideraron que préstamos adicionales del FMI a largo plazo requerirían el aumento sustancial de los recursos del Fondo y que el acceso a los recursos del Fondo debería ampliarse. A esto se añadió el punto de vista de que deberían ponerse condiciones menos severas a los fondos futuros proporcionados por el FMI, particularmente en el caso de los préstamos del nuevo Fondo Fiduciario, creado con la venta de las tenencias de oro del FMI.[31]

El enfoque de la UNCTAD con respecto a una realineación de los términos de intercambio entre los países en desarrollo y los países industrializados involucra un otorgamiento más amplio de créditos por el

[30] *Ibid.*, y Ronald Müller, "Testimony before the Senate Committee on Banking, Housing and Urban Affairs on the IMF Supplementary Financing Facility", first session, en S.2152, Washington, D. C., GPO, 13 de octubre de 1977.

[31] *Ibid.*, pp. 9-13.

FMI y otras organizaciones internacionales y una liberalización de las condiciones para la obtención de fondos. También prevé la necesidad de contribuciones adicionales por las naciones desarrolladas a la asistencia oficial para el desarrollo si los países en desarrollo han de lograr sus objetivos de crecimiento.[32] Esta estrategia sostiene que el "sistema monetario internacional" no es simplemente monetario, sino que surge del mal funcionamiento de los sistemas financiero y comercial internacionales, y del mecanismo económico internacional en términos generales.[33] Es obvio que la viabilidad política del enfoque de la UNCTAD se basó en el supuesto de que en el ambiente económico mundial se diera la recuperación normal de los países industrializados hasta volver a sus tasas de crecimiento económico anteriores a 1974.

La siguiente sección busca demostrar que tanto el enfoque del FMI como el de la UNCTAD son incompletos y, por lo tanto, inadecuados. Sentimos que, en buena medida, esto se debe a que son enfoques parciales sobre lo que de hecho es una serie de problemas tanto "financieros" como "reales" que, en forma concomitante, también tienen sus dimensiones de corto y de largo plazos. En resumen, la cuestión importante es simplemente si un aumento en los préstamos a corto y mediano plazos puede hacer que los países en desarrollo superen sus déficit y realineen sus términos de intercambio, o si los problemas corrientes son indicativos de un dilema más generalizado. Es a este planteamiento al que nos dedicaremos a continuación ya que tomamos debida cuenta de la interdependencia global a integrar en nuestro análisis el papel de las políticas económicas internas de Estados Unidos y otros países industrializados.

Insuficiencias de las políticas nacionales e internacionales actuales: diagnóstico de las economías estadounidense y mundial

Nuestro diagnóstico de la situación actual se deriva del pronóstico de que los efectos acumulativos de las fuerzas a largo y corto plazo harán que la economía estadounidense, y la mundial, caigan en el estancamiento con grandes niveles recesivos de desocupación para fines de 1979 o principios de 1980. Este pronóstico, que hicimos por primera vez hace dos años,[34] tiene hasta un 65 por ciento de proba-

[32] Debe apuntarse que pocas de las grandes naciones industrializadas están contribuyendo actualmente con el 0.7 por ciento de su PNB a este tipo de ayuda, aun cuando se comprometieron alcanzar tal meta. Véase UNCTAD IV, TD/188/Supp. 1/Add. 1, pp. 1-27.

[33] United Nations, Conference on Trade and Development, Secretariat, *The International Monetary Issues: Problems of Reform*, UNCTAD IV (item II - main policy issues), 1976, TD/189, p. 21.

[34] Ronald Müller, "Keynote Address before the International Advertising Association", Ginebra, Suiza, 18 de septiembre de 1975. Para un análisis detallado,

bilidades de ocurrir, y un número cada vez mayor de economistas lo están aceptando. En nuestra opinión, a finales del actual decenio se producirá una situación de estancamiento en las economías estadounidense y mundial, salvo que Estados Unidos y otras naciones tomen algunas medidas de política esencialmente innovadoras para estimular el crecimiento económico.

La vuelta de las economías estadounidense y mundial a una fase de estancamiento para fines del actual decenio no se evitará con la introducción del sistema suplementario del FMI, el llamado "servicio Witteveen", o con remedios tradicionales similares del tipo FMI. Sin embargo, estas medidas intensificadas de estabilización reducirán la probabilidad de que los desequilibrios financieros impulsen un colapso agudo de confianza en los mercados monetarios mundiales. Por esta razón específica se deben respaldar medidas del tipo de la de Witteveen. No obstante, debe reconocerse que las actividades del FMI tienen un papel muy limitado, es decir, funcionan como un fondo de seguro, que reduce la incertidumbre de corto plazo respecto a desequilibrios en el sistema financieron internacional. Sin embargo, las políticas del FMI no se enfocan hacia las causas fundamentales de ese desequilibrio; más bien sólo buscan contenerlo. Una atención o dependencia excesivas en mecanismos como el de Witteveen pueden apartarnos del problema crucial referente a que, de todas maneras, la comunidad mundial y Estados Unidos tienen que idear una estrategia de estímulos económicos para garantizar tasas estables y aceptables de crecimiento económico. Las políticas del FMI proporcionan una, pero sólo una, de las condiciones necesarias (pero no suficientes) para el crecimiento económico: la de la estabilidad financiera de corto plazo. Al operar en ausencia de otros instrumentos de política e instituciones —como ha sido en buena medida el caso a principios de los años setenta— las políticas del FMI, sin quererlo, pero *de facto,* han tenido sin embargo, un efecto contrario al crecimiento.

La estrategia de austeridad del FMI en las políticas nacionales fiscales y crediticias y el "apretarse el cinturón" para corregir los problemas de la balanza de pagos, comienza con la premisa de que la contracción económica convertirá una economía financieramente desequilibrada en otra sana, equilibrada y creciente. Aun cuando este enfoque tuvo un efecto saludable entre los países industrializados durante los decenios de los años cincuenta y sesenta, sólo tuvo un éxito limitado en los países en desarrollo. Como se muestra a continuación,

véase Ronald Müller, "Stable National Growth in the Age of Multinationals: The Challenge of Our Post-Market Economy", en el Vol. 12 de *Future United States Economic Growth.* Commissioned by the Joint Economic Committee of the United States Congress, Washington, D. C., GPO: 23 de mayo de 1977.

para fines de los años setenta, la transformación de las economías mundial y estadounidense ocurrida después de la Segunda Guerra Mundial había hecho que las políticas de estabilización, *que operaban en forma aislada* de otros instrumentos, se volvieran obsoletas. Cuando mucho, el FMI cumple la función de un vendaje: es necesario, pero de ninguna manera es capaz de curar la herida.

También consideramos que esto es un objetivo esencial con respecto al enfoque tipo UNCTAD sobre la deuda de los países en desarrollo a través de una realineación (real) de los términos de intercambio países en desarrollo/países industrializados. Sin embargo, por desgracia la ejecución de estas medidas carece de una fuerte dosis de realismo político porque supone diversas extensiones de financiamiento de tipo compensatorio y de estabilización de mercancías, al igual que aumentos significativos en los flujos de ayuda para el desarrollo procedentes de los países industrializados. La irrealidad política de estas propuestas de la UNCTAD surge de no haberse reconocido los problemas relativamente nuevos (que se analizarán en seguida) de estancamiento económico en los países industrializados aunado a la persistencia de la "estanflación" (inflación y desempleo simultáneos).

La existencia de *estancamiento* en las naciones industrializadas de la OCDE significa que las altas tasas de desocupación y bajas tasas de crecimiento dificultan internamente el incremento de los flujos de ayuda de los países industrializados y, peor aún, podría acelerar reducciones aún mayores en las importaciones de los países en desarrollo por la probabilidad de medidas proteccionistas. En la actualidad; la existencia de la *estanflación* significa que el temor de disparar una inflación mayor ha hecho que sea más difícil para los países industrializados realizar programas eficaces de estímulo económico para reanimar las tasas de crecimiento y reducir la desocupación. El estímulo nacional, a través de una política monetaria y fiscal convencional, se encuentra ahora restringido por múltiples nuevas causas de la inflación, incluyendo imperfecciones del mercado, cuellos de botella estructurales como el de la energía, y los efectos de formas novedosas de flujos monetarios. Al igual que su contrapartida internacional, la política nacional actual estuvo diseñada para el mundo de los años cincuenta y principios de los sesenta. Si no se modifican nuestras políticas y se complementan para tomar en cuenta la relativamente nueva realidad de una economía transformada, globalmente interdependiente de los años setenta, su práctica tendrá resultados impredecibles.

A. *La transformación de la economía mundial: nuevos niveles y formas de interdependencia global*

Por un lado, la transformación de la economía mundial después de

la Segunda Guerra Mundial, se refleja en el hecho de que hemos venido de una colección de economías nacionales cuyos tratos entre sí adoptaban casi únicamente la forma de comercio, y a niveles relativos mucho más bajos que hoy, hasta llegar a ser una serie interdependiente de naciones que están entrelazadas por una serie compleja de flujos internacionales de mercancías, inversión, tecnología y dinero. Por otra parte, el lado institucional de la transformación post-bélica se advierte en una aguda reducción del número de pacientes en los mercados nacional e internacional. Es decir, hoy, un número muy concentrado y menor que nunca antes de participantes económicos domina la escena contemporánea mundial. Desde luego, estos no sólo incluyen a la OPEP sino también a la Comunidad Económica Europea, otros bloques regionales y de materias primas y una fuerte reducción del número de participantes nacionales privados y su substitución por un número mucho menor de grandes compañías y bancos multinacionales. Este nuevo medio ambiente significa que las políticas ya no pueden depender de las fuerzas naturales de la oferta y la demanda, señaladas a través de mercados competitivos, para generar cambios estabilizadores, a corto plazo, de los precios. Estos se determinan, ahora, más por el poder negociación de participantes económicos concentrados, que por las condiciones de oferta y demanda del mercado.[35] En resumen, tanto el nivel *como* la forma de la interdependencia económica global han cambiado violentamente en un periodo de sólo veinticinco años. Por desgracia, las políticas gubernamentales, nacionales e internacionales, no han seguido el ritmo de estos cambios.

B. *Tres polos de interdependencia global: países en desarrollo-OPEP países industrializados*

Un mensaje básico para quienes formulan la política de esta nueva interdependencia global es que el problema de la deuda de los países en desarrollo no está aislado o cerrado a otros males que pesan sobre nuestras economías. Obviamente, el surgimiento de la OPEP y los fuertes aumentos en los precios del petróleo desde 1973, han desempeña-

[35] Según apunta Irma Adelman con referencia al sector privado "El surgimiento de poderosas empresas multinacionales, a menudo establecidas para facilitar las transferencias de divisas (es decir, controles de cambio disfrazados) ha tenido casi el mismo efecto ... uno de los principales resultados son precios fijados, de facto, artificialmente en lugar de precios de mercado para segmentos importantes de las economías de los países en desarrollo ... el principal impacto económico de las multinacionales sobre Estados Unidos parece ser una reducción de control sobre la balanza de pagos estadounidense". Tomado de "Interaction of US and Foreign Growth Rates and Patterns", Vol. 12 de *US Economic Growth from 1976 to 1986: Prospects, Problems and Patterns,* Comité Económico Conjunto del Congreso Norteamericano, Washington: GPO, 23 de mayo de 1977, pp. 9-10; los paréntesis son de la autora.

do un papel decisivo en la explicación del nivel de la deuda de los países en desarrollo y de sus posibles soluciones. Sin embargo, no sólo sería incorrecto, sino también peligrosamente engañoso, considerar que la OPEP es la única causa de los desequilibrios financieros mundiales.

Más bien, la causa (y por tanto el remedio) del problema de la deuda de los países en desarrollo está, también íntimamente ligada con dos problemas importantes y relativamente nuevos de Estados Unidos y otros países industrializados. Primero, desde mediados del decenio de los años sesenta existe una tendencia perturbadora de un deterioro secular en la productividad y el crecimiento económico de Estados Unidos, es decir, el problema del estancamiento secular. Además existe el problema más reciente de la estanflación. Dada la interdependencia global, lo que ocurre en las economías "del centro" (los países industrializados) afectará a los países de la "periferia" (los países en desarrollo), y viceversa. A estos dos polos de interdependencia tradicional pero incrementada, los países industrializados y los países en desarrollo, podemos añadir ahora un tercero, la OPEP. Una conclusión básica de nuestro trabajo[36] es que los desequilibrios financieros internacionales a los que se enfrenta el mundo contemporáneo, están en función de una *serie dinámica dentro y entre los tres polos*. Además, las causas de nuestros pesares económicos no sólo se encontrarán en los problemas estructurales de corto plazo de estos tres polos, sino también en los de largo plazo. Por lo tanto, analizaremos los problemas respectivos de cada uno de estos polos principales de la economía global y los vínculos entre ellos.

C. *Equivocaciones sobre las causas de la deuda de los países en desarrollo y la OPEP*

A menudo se olvida que el problema de la deuda de los países en desarrollo no es nuevo, ni tiene nada que ver con la OPEP en sus orígenes. Es muy triste observar la rapidez con que los economistas de países industrializados han olvidado las discusiones candentes de los años cincuenta y sesenta sobre la deuda de los países en desarrollo y la pobreza, y mucho antes del surgimiento de la OPEPs Incluso en los años cincuenta, a pesar de tener niveles inferiores de interdependencia económica global, los economistas seguían teniendo que buscar las tasas mágicas de crecimiento de los países industrializados que permitirían que los países en desarrollo crecieran lo suficiente para pagar las obligaciones de balanza de pagos incurridas en los últimos años.

[36] Véase Ronald E. Müller, *Transcending the Past: Nations, Corporations and an Emerging New Order* (próxima publicación, 1978).

Desde la Segunda Guerra Mundial, la interdependencia comercial entre los países en desarrollo y los países industrializados creó para los primeros un problema creciente de financiamiento de los déficits de su balanza de pagos. Aun cuando las exportaciones de los países en desarrollo hacia sus contrapartes más desarrolladas varían durante el ciclo económico, no pasa lo mismo con las importaciones de las naciones pobres. Para utilizar la jerga técnica, presentaban una "rigidez estructural", ya que, en buena medida, consistían en bienes de capital comprometidos en el logro de metas de desarrollo planificado. La reducción de estas importaciones sólo podría realizarse sacrificando metas de crecimiento y ocupación. La reducción de las importaciones significaba aumentar más la pobreza, una acción políticamente difícil e indeseable que, a la corta, podría pasarse por alto recurriendo a un financiamiento deficitario adicional. De esta forma, con cada ciclo económico subsecuente, el problema de la deuda de los países en desarrollo iba empeorando. Ya a fines de los años cincuenta y nuevamente a fines de los sesenta, muchos expertos comenzaron a solicitar una reevaluación de todo el problema de la renegociación de la deuda, y su posible moratoria. Por ejemplo, ya en 1969 la muy pregonada Comisión Pearson, patrocinada por el Banco Mundial, apuntó que había "un aumento explosivo en la deuda pública y en el servicio de la deuda" de los países en desarrollo. A este respecto la Comisión declaró:

> El endeudamiento de los países en desarrollo impone una fuerte carga sobre el servicio de la deuda. A fines de los años cincuenta y durante todos los sesenta, se ha presentado una secuencia de crisis de deuda, e incluso una inspección somera de la situación sugiere que el problema del servicio de la deuda en los países de bajos ingresos se agravará, aún más el futuro.[37]

Esto, desde luego, fue mucho antes del desarrollo de la OPEP y de la subsecuente elevación de los precios del petróleo. La OPEP intensificó la situación, pero no la creó.

Ya hemos hecho referencia a por qué, en ausencia de otras políticas, las medidas de estabilización del tipo de las del FMI no pueden romper con lo que los economistas del desarrollo denominan "el círculo vicioso de la deuda de los países en desarrollo". La aplicación de estas medidas de austeridad en los países en desarrollo significa que la desocupación aumenta, la distribución de ingreso empeora, y el crecimiento económico se aletarga por las condiciones del contrato que el Fondo requiere como garantía político-económica para otorgar su res-

[37] *Partners in Development: Report of the Commission of International Development,* Nueva York: Praeger, 1969, pp. 153, 172.

paldo financiero. Sin nuevas políticas internacionales que estimulen el crecimiento económico y actúen complementando las medidas de estabilización muchas naciones deudoras tendrán que dedicar una porción creciente de sus ingresos futuros de divisas para hacer frente a la amortización y los pagos de intereses. A su vez, el mayor servicio de la deuda reducirá la capacidad de los países en desarrollo para importar de los países industrializados la tecnología, los bienes de capital, y los alimentos que son insumos esenciales necesarios para romper el ciclo de la deuda a través de un proceso sostenido de crecimiento y desarrollo económico. Los ciclos económicos sucesivos de las naciones avanzadas alimentan un ciclo de deuda en los países en desarrollo que va empeorando. Si esta cindición persiste, la austeridad irónicamente se convierte en una condición necesaria para lograr cierto grado de estabilidad, a corto plazo, a través de asistencia financiera. Pero, mientras mayor sea el grado de austeridad que se aplique en ausencia de políticas de estímulo a largo plazo, mayor será la necesidad de financiamiento futuro, y menores, por lo tanto, los recursos disponibles para estimular el nuevo crecimiento económico. El círculo vicioso es completo y el dilema manifiesto de la política aparece más profundo.

D. *El vínculo entre la deuda de los países en desarrollo y el titubeante crecimiento económico de Estados Unidos*

Otro mensaje importante que nos da la interdependencia global es que es más que mera coincidencia el hecho de que en el momento preciso en que quienes formulan la política del FMI encuentran que sus medidas de austeridad cada vez son menos eficasez para resolver los desequilibrios de la balanza de pagos de los países en desarrollo, sus contrapartes nacionales en Estados Unidos, Alemania Occidental, y Japón también están encontrando que las políticas nacionales tradicionales de estímulo se ven obstaculizadas por la amenaza de una inflación de dos cifras.

Por lo tanto, el dilema del estímulo de la deuda de los países en desarrollo debe analizarse dentro del marco más amplio de un mundo incierto dominado por los superávit de petrodólares de la OPEP al igual que por las economías propensas a la estanflación de los países industrializados. Al inicio de cualquier periodo dado de corto plazo, el financiamiento de la deuda externa puede impulsar la capacidad de los países en desarrollo a importar de los países industrializados temporalmente. Pero a la larga, un año tras otro, los países en desarrollo sólo puden desempeñar un *papel estable como mercados crecientes para las exportaciones de Estados Unidos y otros países industrializados* mediante la ampliación e intensificación de sus economías y de su propio creciemiento interno. Por ejemplo, un informe reciente del Co-

mité de Presupuesto del Senado de Estados Unidos señaló como "heroica" la contribución que hacen los países en desarrollo, al empleo en los países industrializados, a través de compras de exportaciones. Con referencia a la grave disminución de la actividad económica en los países industrializados en 1974, el informe apuntó que "si las economías más pequeñas prudentemente se hubieran abstenido de los préstamos y hubieran adoptado políticas tendientes a reducir sus importaciones, la recesión habría sido mucho peor para todos los países".[38] Sin embargo, nos apresuramos a reiterar que este papel anti-recesionista o de estímulo de los países en desarrollo resulta efímero en ausencia de un patrón de crecimiento secular de los países industrializados. De esta forma, para ejemplificar, una nación deudora mayor como Brasil, al elevar su volumen de endeudamiento, pudo sostener una tasa anual media de crecimiento de su PNB real de casi 10 por ciento anual entre 1973 y 1977. Sin embargo, ahora, en virtud de una reducción de la demanda de los países industrializados de sus productos de exportación, Brasil está tomando medidas deflacionarias y espera una fuerte reducción de su tasa de crecimiento para poder mantener su desequilibrio financiero a un nivel aceptable.[39]

Al descomponer estos efectos diferenciales del corto plazo de unos cuantos años y verlos en un marco de un periodo más largo, se observa una extraña situación. En el periodo corto que acaba de concluir —1973-1977— existía en verdad una armonía de intereses entre los países en desarrollo y su creciente endeudamiento con el FMI y los bancos multinacionales privados, y el estímulo resultante de la ocupación en Estados Unidos y otros países industrializados, a través del mantenimiento relativo de las exportaciones de los últimos hacia las naciones pobres. Pero, para el más largo plazo, la ausencia de otras medidas para generar el crecimiento económico, tanto en el centro como en la periferia (y/o la presencia de una miopía que considera que sólo es necesario el refinanciamiento), hacen que la función de estabilización del FMI y los bancos multinacionales privados sea autodestructora. Es decir, después de un periodo inicial de aplicación, estas medidas de estabilización con el tiempo tienden a reducir las importaciones de los países industrializados y reducir sus tasas de crecimiento y, al mismo

[38] V. D. Ooms y A. Packer, "The International Economy and the Federal Budget", Comité de Presupuesto del Senado, diciembre de 1976.

[39] Debemos, por lo tanto, cuidarnos de los economistas que utilizan las tasas de crecimiento recientes (1973-76) de los países en desarrollo para justificar el argumento de que es viable un aumento continuo en la deuda de los países en desarrollo en ausencia de otras políticas para el periodo de 1977-1980 y que ello no producirá mayores presiones e incertidumbres sobre los mercados financieros internacionales. Véase, Robert Solomon, "Testimony before the Senate Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs on the Suplementary Financing Facility", en S-2152, Washington, GPO, 13 de octubre de 1977.

tiempo, no sientan las bases para estimular el crecimiento en los países en desarrollo. Estamos ahora al principio de un periodo de reducción aguda en las importaciones de productos estadounidenses y de otras naciones avanzadas por los países en desarrollo justo en el momento en que las tasas de crecimiento de estos países en desarrollo requieren esta fuente externa de estímulo más que nunca.

E. *Perspectivas de estancamiento económico de Estados Unidos y el mundo*

Como ya se apuntó, nosotros y un número creciente de economistas estamos pronosticando que para mediados de 1979 y principios de 1980, las economías estadounidense y mundial sufrirán una reducción sustancial, si no es que un freno total, de la presente recuperación. Esto se basa, en parte, en que el consumo de los países industrializados no puede sostener la recuperación más allá de 1978. Tampoco, como acabamos de analizar, se puede depender del hecho de que la creciente demanda existente en los países en desarrollo estimule el crecimiento en los países "centro" de la OCDE. De esta forma, lo que destaca es que la inversión, obviamente, tendrá que desempeñar un papel crucial en el sostenimiento de la recuperación, particularmente después del próximo año y medio. Pero, no está de ninguna manera claro si habrá la suficiente demanda de inversión a causa de cuatro series de problemas de largo y corto plazo que están relacionados con la transformación de la economía estadounidense y mundial a que hemos aludido anteriormente.

Primero, en las naciones de la OCDE, una combinación de fuerzas seculares, incluyendo capital decreciente y menor productividad laboral, al igual que la necesidad de mantener políticas fiscales deflacionarias para empresas, han estado presionando en contra de la creación de nueva inversión fija de largo plazo. En otras palabras, existe una tendencia creciente entre los inversionistas no meimbros de la OPEP, es decir, las grandes empresas de Estados Unidos, Europa y Japón, a colocar sus fondos superavitarios en adquisiciones y bienes raíces u otros tipos de inversiones improductivas que no crean formación de capital y por lo tanto no generan nueva capacidad para el crecimiento económico real.

Desde 1971, la inversión estadounidense destinada a la formación de nuevo capital (nueva planta y equipo) está cerca de 30 por ciento por debajo de su promedio para el decenio de los años sesenta. Aún más indicativo es el hecho de que comparado con las cinco previas recesiones de posguerra, la tasa de nueva inversión fija de 1974-77 es cerca de un 16 por ciento inferior. Pero aun esta cifra disfraza la

magnitud del problema. Si se eliminan las industrias alimenticias y de servicios del promedio y se consideran las industrias básicas gigantes que son la espina dorsal de la economía norteamericana, como la siderúrgica, la de las computadoras, la de maquinaria, la textil, la hulera, etc., se encuentra un crecimiento casi nulo en la formación de capital. La causa más aparente del rezago en la formación de capital es el descenso significativo en la tasa de redituabilidad sobre la inversión fija. La tasa real de rendimiento sobre la inversión fija, para el periodo de 1970-76, está cerca de un 30 por ciento por debajo de su promedio de 1960-69. Sin embargo, el problema de la redituabilidad, a su vez, se debe, principalmente, a un descenso secular de la productividad que se ha venido produciendo desde mediados del decenio de los años sesenta, aunado a factores como los crecientes costos del equipo anticontaminación, los aumentos de los costos de los recursos naturales como los energéticos, y "desapego al trabajo" que afecta la fuerza de trabajo de las grandes industrias de producción en masa. Durante los últimos diez años, comparado con aumentos promedio anuales para el periodo 1950-65, la tasa de aumento de la productividad se reduce un 40 por ciento. De hecho, para cualquier periodo pasado que se elija, el descenso es sorprendente. Por ejemplo, incluso durante la Gran Depresión de 1929-39, el descenso de la tasa de aumento de la productividad fue de sólo 20 por ciento, en contraste con la reducción de 40 por ciento en los últimos diez años.

La caída de la formación de capital, la redituabilidad y la productividad no se limita a Estados Unidos, sino que es un fenómeno que amaga a otras potencias industriales como Alemania, Japón, etc. En Alemania, la formación real de capital se ha reducido en 30 por ciento en comparación con cualquier otro período recesivo de los últimos 25 años; en Japón, el descenso es de un violento 70 por ciento. En virtud de este problema secular, las empresas están mostrando una tendencia creciente a colocar sus fondos de inversión en adquisiciones y/o retenerlas en activos cuasi-líquidos, es decir, a no destinarlos a nueva formación de capital.[40] Además, la incertidumbre política de corto plazo que rodea el llamado fenómeno del "euro-comunismo" ha reducido aún más la tasa de formación de capital de la Comunidad Europea. Como resultado, los inversionistas están canalizando una proporción mayor de sus fondos a Estados Unidos, pero, nuevamente, en buena medida en bienes raíces o adquisiciones.

Segundo, en las naciones de la OPEP, los cuellos de botella políti-

[40] Las cifras de productividad se tomaron de Michael Boretsky, "Trends in US Technology: A Political Economist's View", *American Scientist*, enero-febrero, 1976. Los datos sobre utilidades e inversión se tomaron de *Business Week*, "The Slow-Investments Economy", 17 de octubre de 1977.

cos y financieros de corto plazo han dificultado la canalización de sus petrodólares excedentes hacia inversiones directamente productivas a largo plazo.[41] Aun cuando se dispone de pocos datos, hemos realizado un estudio detallado que, bajo los supuestos más optimistas supone que tal vez el 72 por ciento de los superávit en cuenta corriente de la OPEP no se están canalizando hacia inversiones productivas fijas de largo plazo, es decir, *no* se están destinando a formación de capital.[42] Al usarse los supuestos más realistas surgen las razones para considerar que no más del 16 por ciento del superávit acumulado en cuenta corriente de 1973-76 de 150 000 millones de dls., se destinó a nueva formación de capital en la economía mundial. A este respecto, la OPEP se parece mucho a los inversionistas de los países industrializados que, como ya se apuntó, cada vez están menos deseosos de comprometer sus fondos en inversiones fijas de largo plazo para formación de capital nuevo. Además la OPEP se enfrenta a otros problemas de tipo económico y político que inhiben aún más su capacidad para comprometer fondos en formación de capital, problemas distintos de los que acosan a los inversionistas de los países industrializados.

Particularmente para las naciones superavitarias más grandes de la OPEP, los países árabes, el petróleo es la única base para asegurar su progreso futuro desde una situación de subdesarrollo hasta una de crecimiento económico auto-sostenido. Por lo tanto, su ingreso procedente del petróleo no es realmente ingreso, sino riqueza productiva que debe invertirse a bajo riesgo y a un rendimiento suficientemente alto como para garantizar el crecimiento futuro de estas naciones. Los miembros de la OPEP también perciben un riesgo político en comprometer demasiado sus fondos a largo plazo en los países industrializados por un temor a que estos activos pudieran verse capturados o amenazados para disminuir el poder de negociación de la OPEP frente a los países industrializados. Numerosas entrevistas con los administradores de los fondos en petrodólares del grupo de la OPEP indican que su límite superior de inversiones fijas en los países en desarrollo no es más del 5 al 10 por ciento de su efectivo total. Lo que realmente desean es comprometer sus fondos a largo plazo en proyectos de in-

[41] El superávit de la OPEP crea dos tipos de problemas de reciclaje. El primero, y el único que ha recibido atención, ha sido la canalización de las naciones superavitarias hacia las deficitarias. El otro, que es mucho más importante para el crecimiento económico de Estados Unidos y otros países es la canalización de activos cuasi-líquidos a corto plazo, que es la forma en que se mantiene el superávit, a inversiones fijas *nuevas* a largo plazo.

[42] Los detalles de estas estimaciones se dan en Ilena Porges, Hussein Pourmick y Roberto Bacquerizo, "The Recycling of OPEP Surpluses into Directly Productive Fixed Investments", Supervised Research Report del Seminario sobre Comercio y Finanzas Internacionales para graduados del Departamento de Economía de la American University, Washington, D. C., 17 de diciembre de 1977.

versión de las naciones en desarrollo, pero no hasta que tengan mayor ingerencia en la toma de decisiones de las principales instituciones internacionales como el FMI y el Banco Mundial que canalizan y garantizan los flujos de inversión al Tercer Mundo. Aquí, nuevamente, observamos el rezago importante de las políticas de Estados Unidos y otros países industrializados en su renuencia a crear un nuevo orden político internacional que vaya de acuerdo con la transformación fundamental de las estructuras económicas mundiales que ha hecho que el proceso de toma de decisiones y relaciones de poder dentro de las instituciones internacionales actuales no corresponde ya a la realidad.

Tercero, no está de ninguna manera claro que el estímulo fiscal propuesto por el gobierno estadounidense de 25 000 millones de dls. en 1978-79, o el "paquete" alemán de cerca de 5 000 millones de dls. o el japonés de cerca de 8 000 millones de dls. serán adecuados para superar la falta de confianza del inversionista, y por lo tanto, fomentar los compromisos de inversión, que se necesitarán para que Estados Unidos vuelva a recuperar su patrón de crecimiento anual de cinco-seis por ciento.[43] Lo que también alimenta la crisis de confianza del inversionista es el temor obvio de que estos paquetes de estímulos podrían generar inflación cuando sólo se destinan a las economías nacionales de los respectivos países industrializados. Este temor, sea o no justificable, actúa como una restricción adicional del tamaño de estos "paquetes", y por tanto inhibe la recuperación normal.

En cuarto y útimo lugar, debemos sobreponer a este panorama de una economía estadounidense y mundial inestable, la creciente presión que surge en todos los países industrializados a favor del proteccionismo comercial. Es fácil entender de dónde procede esta presión. Aquí, nuevamente, debemos observar el papel de los países en desarrollo en la interdependencia económica global de Estados Unidos y otros países industrializados. Los países en desarrollo representan más del 45 por ciento de las exportaciones totales de Japón. En Europa Occidental, la cifra es inferior pero sigue siendo muy sustancial particularmente en las industrias más dinámicas que en años recientes han hecho la mayor contribución al crecimiento económico general. Incluso en Estados Unidos, cerca del 26% de todas las exportaciones se destinan ahora al Tercer Mundo, a naciones no perteneciente a la OPEP. Aun cuando estas cifras por sí solas son muy significativas, existe un "efecto multiplicador" adi-

[43] Por ejemplo, en Japón, se estima que se necesita un conjunto de estímulos diez veces mayor que el propuesto para utilizar la capacidad excedente de la economía. En Alemania se absorberán cerca de 4 000 millones de dólares de los estímulos en un incremento en los impuestos al valor agregado y seguridad social dejando menos de mil millones de dólares y, por tanto, produciendo un impacto pequeño o nulo sobre el crecimiento. (Tomado de P. G. Juhl, Weltwirtschaftsinstitut, Kiel, Alemania.)

cional del crecimiento (o estancamiento) económico estadounidense sobre los países en desarrollo. También es esencial darse cuenta de que toda vez que la demanda de los países en desarrollo de las exportaciones de Japón y otros se reduce, el mercado estadounidense se está convirtiendo cada vez más es una esponja para absorber esas exportaciones que ya no van a los países en desarrollo. En otras palabras, la pérdida de mercados de exportación de los países en desarrollo influye sobre los intentos de los países industrializados para vender sus ahora excedentes-inventarios en Estados Unidos (que se quiera o no denominar esto como "dumping" es otra cosa). El resultado ha sido un impacto significativo sobre el empleo en E.U. debido al "papel de absorción" que juega *de facto* la economía estadounidense para los inventarios excedentes exportables que tienen otros países industrializados en sus sectores claves como son la siderúrgica, la textil y la electrónica. Además, la siempre creciente cuenta de importación de energéticos que alimenta los déficit de la balanza de pagos, significa una carga adicional para la recuperación estadounidense reforzando aún más las presiones del proteccionismo comercial. Las presiones proteccionistas no se encuentran sólo en Estados Unidos. Se están multiplicando rápidamente en todas las naciones industriales de la OCDE donde persiste la desocupación.

Dentro de este marco de interdependencia económica global, encontramos que el ciclo de la deuda de los países en desarrollo converge con un nuevo ciclo económico internacional y que está caracterizado por recesiones y seudo-recuperaciones. Dados sus vencimientos, el ciclo de deuda de los países en desarrollo refuerza las tendencias de estancamiento en los países industrializados y viceversa.

Un enfoque "tipo Plan Marshall OPEP-OCDE" para los países industrializados a fin de lograr una recuperación económica sostenida en Estados Unidos y el mundo.

Para entender el dilema actual resulta crucial reconocer que hasta ahora los economistas y quienes formulan la política sólo se han preocupado por un número limitado de opciones para resolver el problema del endeudamiento de los países en desarrollo. Al evaluar tanto la política actual como las opciones propuestas hasta la fecha, puede demostrarse que son políticamente indeseables, o económicamente inadecuadas, y/o difíciles de producirse. Por ejemplo, una de las opciones propuestas tiende a la reducción del precio del petróleo mediante un debilitamiento o rompimiento de la OPEP, acontecimiento que no es ni políticamente deseable ni tiene probabilidades de ocurrir. Otra de las soluciones sugeridas es una fuerte reducción de los niveles deficitarios de las naciones deudoras. Esto es obviamente inadecuado ya que significaría un enfoque extremamente contrario al crecimiento de los países en desarrollo, y al

mismo tiempo intensificaría los peligros de una honda recesión si no de una depresión. Por lo que hace a la política actual, ésta se basa en el enfoque del FMI de medidas moderadas de estabilización con instrumentos suplementarios de refinanciamiento y que permite una mayor acumulación de la deuda. Se considera como la más viable y la menos indeseable de las soluciones. Por desgracia, como ya se ha apuntado, este enfoque afecta negativamente el crecimiento y, aun cuando actualmente puede ser necesario, nos está conduciendo hacia el mismo callejón sin salida que en el pasado.

Sin embargo, otra alternativa que aún no se ha considerado seriamente es un plan general e internacionalmente coordinado de estímulos para la recuperación económica mundial que tome en cuenta explícitamente las realidades políticas de los tres polos respectivos de la interdependencia global, es decir, la OPEP, los países en desarrollo y los países industrializados. Este enfoque reconoce explícitamente que la interdependencia global entre estos tres grupos de naciones significa que el estímulo al crecimiento de los países en desarrollo no sólo aligera las presiones del problema de la deuda-cum-pobreza para el sistema mundial, *sino que también* estimula la ocupación y el crecimiento en Estados Unidos y otros países industrializados. Una nueva iniciativa de este tipo actuaría como complemento, no como sustituto, del estímulo de las políticas monetarias y fiscales nacionales de tipo convencional. En verdad, un enfoque conjunto "tipo Plan Marshall OPEP-OCDE" para el Tercer Mundo proporcionaría un estímulo no inflacionario a los países industrializados a través de mayores exportaciones de bienes y tecnología a los países en desarrollo y daría a quienes formulan la política de Estados Unidos, Japón y Europa la libertad necesaria para superar el dilema de la estanflación que actualmente dificulta an más los esfuerzos estrictamente nacionales. Sin embargo, en los terrenos de las políticas nacionales e internacionales, no se han desarrollado detalladamente políticas básicas nuevas de este tipo, y por lo tanto, no existe su evaluación sistemática,[44] a pesar de que se han mencionado recientemente entre un pequeño número de expertos.[45]

Este conjunto de estímulos globales "tipo Plan Marshall" podría ini-

[44] El enfoque que se presenta a continuación se desarrolló durante el último semestre y fue estimulado por diversos funcionarios estadounidenses y extranjeros, entre ellos el Presidente de Venezuela, Carlos Andrés Pérez y su Ministro de Relaciones Exteriores, Simón Alberto Consalvi. El 22 de diciembre de 1977, durante las Reuniones Ministeriales de la OPEP en Caracas, el Presidente Pérez presentó en una conferencia de prensa, una vrsión de este enfoque para la consideración de la OCDE, la OPEP y las naciones en proceso de desarrollo.

[45] Uno de estos es James Grant, Presidente del Overseas Development Council con sede en Washington, citado por el *Christian Science Monitor* (22 de agosto de 1976). Grant considera la necesidad de lo que él llamó un "Plan Marshall para el Tercer Mundo". Ya en diciembre de 1974, un informe de la Comisión Trilateral, de R. N. Gardner, S. Okita, y B. J. Udink, mencionó un esfuerzo

ciarse a través de un acuerdo internacional firmado por los tres grupos de naciones. Sería un compromiso básico que fijaría el nivel y las formas respectivas de participación financiera de la OPEP y las naciones industrializadas de la OCDE para generar, durante todo un quinquenio, fondos sustancialmente mayores de asistencia para el desarrollo y flujos de inversión privada a largo plazo para los países en desarrollo. En conjunto, este compromiso de estimular el crecimiento de los países en desarrollo, dada la interdependencia global, podría de hecho conducir a un mayor estímulo de las economías de Estados Unidos y de otros países industrializados a través de exportaciones crecientes de tecnología, alimentos, capital y bienes de inversión, incrementando así la ocupación. Aquí, desde luego, resulta crucial que se vea la forma en que la interdependencia global nos proporciona una nueva base para las relaciones internacionales hace factible revivir las economías de Estados Unidos y otros países industrializados de la OCDE a través de estímulos en otras partes del sistema económico mundial, en este caso, los países en desarrollo. En términos económicos técnicos, si los países en desarrollo reciben estímulos sostenidos, podrían, en verdad, convertirse en un "nuevo polo de crecimiento" que llevará a una recuperación económica mundial para ellos y los países industrializados. De esta forma, el polo de desarrollo de los países en desarrollo solucionaría un problema importante que subyace a una rezagada formación de capital, es decir, la creencia de los inversionistas de que existe una saturación en la demanda de nuevos bienes y servicios.

Aun cuando el enfoque que se está sugiriendo para superar la situación actual sería radicalmente distinto en muchas formas, un análisis mayor confirmaría que el Plan Marshall original nos proporciona tres *mensajes* básicos de los que podríamos aprender. Primero, a causa de un esfuerzo *sostenido* y *comprometido,* el Plan Marshall original pudo superar la crisis de confianza de los inversionistas que se suscitó en la Europa de la posguerra. Dada la destrucción completa de las economías de la Europa Occidental, los inversionistas no estaban dispuestos a iniciar proyectos de inversión masiva ya que el futuro no aseguraba una demanda suficiente de bienes y servicios.

El dilema era "¿Quién va a empezar?" El aspecto del "compromiso sostenido" del Plan Marshall original nos da un mensaje básico del por qué una nueva versión para los países en desarrollo puede

de ayuda para el desarrollo conjunto de la OPEP y del "Mundo Trilateral" para estimular el crecimiento en los países en desarrollo y, *por lo tanto,* en los países industrializados; véase "OPEP, The Trilateral World, and the Developing Countries; New Arrangements for Cooperation, 1976-1980", *The Trilateral Papers: 7, N.*

romper con el círculo vicioso actual de la crisis de confianza de los inversionistas.

Una segunda lección del programa de recuperación económica europea fue que era la primera vez en la historia económica moderna en que los países receptores de la transferencia internacional de fondos pudieron *participar* en la toma de decisiones sobre la distribución y utilización de los recursos recibidos. Este "aspecto participativo" se aplica directamente al terreno contemporáneo porque sin la mayor participación de la OPEP y los países en desarrollo en los foros mundiales de toma de decisiones como el FMI y el Banco Mundial, es difícil visualizar la cooperación de todos en el inicio de la coordinación económica global para resolver los problemas de estancamiento de los países industrializados.

El tercer mensaje que se saca del programa europeo original es la forma en que demostró, dada cualquier forma de interdependencia básica entre un grupo de naciones, que es posible forjar una política económica internacional basada en un "autointerés razonado". Esto se observa en el hecho de que aun cuando el Plan Marshall se inició por causas de inseguridad mundial a fines de los años cuarenta, el programa económico mostró ser uno de los estímulos más exitosos para la expansión de los negocios y del empleo en Estados Unidos, jamás logrado por el gobierno norteamericano. Existen razones para concluir que habría beneficios iguales para la ocupación y las empresas estadounidenses en este plan propuesto para el decenio de los años ochenta tendiente a resolver los problemas interdependientes (en este caso económicos) del Norte y el Sur. Para que el acuerdo internacional propuesto lleve a un viable y nuevo "Plan Norte-Sur", tendría que cubrir ciertos prerrequisitos básicos en cada uno de los tres principales polos de actividad económica, es decir, en la OPEP, los países industrializados de la OCDE y los países en desarrollo.

Para los países de la OPEP es absolutamente esencial que superávit actual no utilizado, que está en activos líquidos a corto plazo, se transforma en nuevas inversiones fijas a largo plazo. Si esto no ocurre, la economía mundial carecerá de los fondos de inversión necesarios para su regeneración y para su futuro crecimiento. Sin embargo, los países de la OPEP sólo colocarán un monto limitado de sus fondos en nuevos proyectos de inversión fija a largo plazo en los países industrializados por el temor a posibles implicaciones políticas (véase la sección anterior). Sin embargo, con la creación de los mecanismos financieros apropiados abajo descritos, los fondos de la OPEP se canalizarían hacia proyectos de inversión a largo plazo en los países en desarrollo a través tanto de los canales multilaterales públicos, como multinacionales privados. Con esto se cumpliría la primera y principal condición de los

países de la OPEP de participar en una nueva expansión de la inversión a largo plago en la economía mundial, es decir, se les daría la seguridad de poder controlar sus activos de inversión. Desde luego, la participación financiera particuar de la OPEP tendría que tomar en cuenta que sus miembros también están superando problemas graves de subdesarrollo y sus planes para el futuro hacen que sus necesidades de financiamiento a largo plazo sean muy distintas de las de los países industrliazados ricos. No obstante, la participación financiera de la OPEP es esencial tanto política como económicamente, si hemos de superar el estancamiento económico mundial.

Por lo tanto, es importante que la *forma* de participación de la OPEP sea distinta de la de las naciones de la OCDE. Las contrabuciones de la OPEP para asistencia al desarrollo del Tercer Mundo son ya entre tres y cinco veces superiores a las de los países industrializados, sobre bases de ingreso per cápita como proporción del PNB, y sólo deben esperarse o solicitarse aumentos nominales en el futuro. Como ya se apuntó, dadas las necesidades de la OPEP de superar sus propios problemas de desarrollo, su principal papel debe ser proporcionar fondos a través de los mercados privados de capital en cooperación con instituciones internacionales y regionales de desarrollo como el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo, etc.

Existen dos características principales de este tipo de papel de la OPEP. Primero, un esfuerzo de cooperación a través de los mercados internacionales privados de bonos les aseguraría a las naciones de la OPEP tasas aceptables de rendimiento sobre la gran proporción de sus fondos disponibles para inversión y así se lograría la transferencia necesaria de estos fondos hacia inversiones fijas a largo plazo para la formación de capital en los países en desarrollo. Segundo, el "Bono de Desarrollo de la OPEP" que se está sugiriendo aquí, con la participación conjunta de estos países y de las instituciones internacionales como garantes y con el servicio regular de suscripción de los bancos y consorcios multinacionales, movilizaría los fondos excedentes de inversionistas privados de todo el mundo para que éstos también compraran dichas emisiones e incrementaran más la tasa de nuevas inversiones fijas. Tercero, la colocación del total de fondos obtenidos por las suscripciones de Bonos para Desarrollo se haría a través de "Ventanillas Especiales de la OPEP" en el Banco Mundial, la CFI y sus instituciones regionales afines, para inversión en los países en desarrollo. Cuando en estos países las inversiones no ofrecieran una tasa de rendimiento igual a los términos de las suscripciones de Bonos de Desarrollo, la diferencia se pagaría de los fondos de ayuda para el desarrollo proporcionados al Banco Mundial, etc., por las naciones industrializadas de la OCDE. Cuarto, otra proporción de los fondos de ayuda pública de los

países industrializados se dedicaría a proyectos para necesidades humanas básicas, particularmente en los países en desarrollo más pobres, donde la mayoría de las necesidades de inversión no se prestan al financiamiento privado.[46]

En países industrializados, un acuerdo internacional de este tipo tendría también que cumplir varias condiciones específicas y definidas. Primero, el público y los parlamentos en los países industrializados tendrían que entender que la participación financiera de la OPEP estaría sujeta al incremento de las contribuciones por parte de los países industrializados de fondos de ayuda para el desarrollo a los países pobres. Esta condición, como se apuntó en el párrafo anterior, sin duda, puede cumplirse. Una segunda e igualmente importante condición es que el estímulo a los países en desarrollo no produciría desocupación de trabajadores estadounidenses y sus contrapartidas en otros países industrializados. Aquí me estoy refiriendo a los problemas de "dislocación estructural" (como la sufrida por la industria norteamericana del calzado) que son el resultado del éxito de la expansión de los programas de exportación de productos manufacturados por los países en desarrollo. Sin embargo, la reciente iniciativa del "plan del calzado" del Departamento de Comercio de Estados Unidos ha sentado un precedente importante y necesario para la intervención del gobierno estadounidense en pro de la empresa privada y sus empleados al mismo tiempo en un programa que permitiría hacer ajustes y/o conversiones adecuadas a cambios rápidos en la competencia de las importaciones que debe esperarse que se den en la economía mundial altamente interdependiente de hoy.[47] Según mi propia experiencia, lo que tendrá que hacerse si Estados Unidos y otros países industrializados desean sostener y apoyar los principios del libre comercio, es iniciar una coordinación de política sectorial e intersectorial que dure entre dos y siete años para realizar ajustes estructurales o, como lo llaman los europeos, "adaptaciones estructurales". Esto se haría adicionalmente a la coordinación obviamente necesaria de los objetivos monetarios y fiscales para lograr metas macroeconómicas de dos a siete años y para facilitar ajustes sectoriales.[48] Aquí, Estados Unidos puede aprender de sus contra-

[46] Estas cuatro características superan las deficiencias del trabajo de R. N. Gardner, *et. al.*, Trilateral Report, *op. cit.*, a saber cuya propuesta depende casi exclusivamente de la OPEP como fuente de "contribuciones de ayuda".

[47] Véanse las observaciones del Subsecretario de Comercio, Dr. Sidney Harman, creador de la Iniciativa Norteamericana del Calzado, citadas en el *Wall Street Journal*, 21 de julio de 1977, p. 24.

[48] Para mayores detalles véase: Muller, "National Economic Growth . . .", *op. cit.*, Parte IV. Sobre la necesidad de políticas sistemáticas para que los ajustes sectoriales-estructurales estimulen el crecimiento de los países industrializados al mismo tiempo que se mantiene el libre comercio, véase el importante nuevo estudio del GATT por Jan Tamlin y Richard Blackhurst, Ginebra, diciembre de 1977.

partes europea y japonesa. Ellas le han mostrado que no existe una contradicción básica entre el sistema viable de empresa privada y el uso de instrumentos de intermediación gubernamental para ayudar al sector privado a realizar ajustes más sanos y rápidos frente al cambio de las condiciones competitivas. En una era de concentración del poder económico, no se puede depender exclusivamente de los mecanismos de mercado para determinar las necesidades de asignación de recursos. En este sentido, debemos trascender nuestro pasado y nuestras limitaciones ideológicas.

La tercera serie de condiciones que deben cumplirse se refiere a los países en desarrollo. Aquí el principal problema es el llamado "problema de absorción". Este surge de la dificultad que tienen muchos países en desarrollo para absorber fuertes entradas de recursos financieros y tecnológicos a causa de una falta de capacidad humana básica en administración, planeación, ingeniería y otras artes técnicas necesarias para el uso de estos recursos para fines productivos.

Siempre y cuando puede superarse el problema de absorción, y hay razones poderosas para considerar que sí puede suceder esto con el plan propuesto, entonces, de hecho, *los países en desarrollo significarán un "nuevo polo de crecimiento" para la economía mundial, y la inversión en estos países no tendría los mismos impactos inflacionarios que encontramos ahora en los países industrializados cuando sólo dependen de conjuntos nacionales de estímulos.* Existen dos series básicas de razones que me llevan a pensar que el problema de absorción de los países en desarrollo es manejable. La primera serie involucra el uso seleccionado, pero ampliado, de empresas multinacionales de los países industrializados en los sectores primario y manufacturero de los países en desarrollo, pero bajo nuevas formas de estructura, control, y lienamientos relacionados entre sí que han ya demostrado ser viables tanto para los países receptores como para las empresas involucradas. De hecho, las más "progresistas" de las multinacionales están "descubriendo" rápidamente que, en comparación con los decenios de los años cincuenta y sesenta, existen formas nuevas de hacer negocios con el Tercer Mundo que en verdad están abriendo nuevas oportunidades de crecimiento para estas empresas. En verdad, uno de los elementos más fundamentales de este nuevo patrón de interacción entre los países en desarrollo y los países industrializados es lo que está ocurriendo en los países receptores que abarcan un espectro político/ideológico muy amplio que va desde China, Argelia y Tanzania hasta Venezuela, México y de ahí a Brasil, Filipinas y Corea del Sur.[49]

[49] Para mayores detalles, véase Ronald E. Muller, *Trascending the Past . . . , op. cit.*; y R. Muller y D. Moore, "Successful Cases of the Promotion, Structuring and Control of MNCs". Informe preliminar preparado para el Centro de las Naciones Unidas sobre Empresas Transnacionales (1 de enero de 1978).

La segunda serie de razones está relacionada en los orígenes mismos del problema de la absorción. Bajo el nuevo estímulo masivo y persistente propuesto para los países en desarrollo (un aumento entre tres y cuatro veces en los flujos de inversión, tanto públicos como privados), se podrá acelerar el entrenamiento y la creación de las habilidades administrativas y técnicas necesarios. Esto nunca ha sido posible en el pasado en la mayoría de los países en desarrollo ya que no se ha contado con los suficientes recursos para la inversión en proyectos industriales y materiales de otro tipo y fondos para la inversión en recursos humanos. Los altos niveles anteriores de sustitución entre los dos, dado el importante aumento en la disponibilidad de los recursos de inversión prevista por este plan, ya no deberían presentarse.

Sin duda la idea de un esfuerzo sostenido tipo Plan Marshall OPEP-OCDE para los países en desarrollo será criticada por las personas de extrema "derecha" y extrema "izquierda" en el espectro político. Los de la derecha nuevamente volverán con su grito trasnochado de "dádivas" y sermonearán con sus doctrinas pasadas de moda de laissez-faire. A su vez, la izquierda gritará en contra de "nueva forma de imperialismo capitalista".

La contradicción obvia entre estas dos críticas debe poner de manifiesto su mutua invalidez. Sin embargo, suponemos que ahora existe el suficiente *conocimiento nuevo* no sólo de economías, sino también de sociología y política, para trascender el pasado sobre el que racionalizan sus cargos tanto la derecha como la izquierda. De esta forma, como se apuntó, encontramos que los países en desarrollo —sin importar su ideología— están aprendiendo a controlar y estructurar las empresas multinacionales. El resultado es que los impactos negativos anteriores (p.e. en el área de la balanza de pagos, la ocupación y la capacidad de desarrollo tecnológico interno) procedentes de las operaciones multinacionales se están convirtiendo en beneficios para la economía receptora. En el mismo sentido, una nueva y mutua conciencia de la frágil interdependencia global de la economía mundial, aunada a un nuevo conocimiento de los procedimientos de control tanto del lado del receptor como del donador, el deseo de experimentar y la necesidad de respetar la elección del estilo de desarrollo de cada nación, deben permitir la ejecución de un programa de asistencia tipo Plan Marshall sin sujetar a los países en desarrollo a los abusos del pasado.

Un nuevo tipo de iniciativa internacionalmente coordinada como ésta tiene una última ventaja que debemos poner de manifiesto en este momento. Un porcentaje de los fondos incrementados podría dedicarse a proyectos básicos de necesidades humanas y, por lo tanto, convertirse en el componente económico de los "derechos humanos". Al mismo tiempo, bajo una administración financiera adecuada, la transferencia

del conjunto total de fondos, iría en verdad muy lejos para resolver el "círculo vicioso" de la deuda de los países en desarrollo que alimenta el estancamiento económico tanto en las naciones ricas como en las pobres.

Bibliografía

Austin, Jan "Non-Aligned Nations Meet in Sri Lanka", *International Bulletin,* Vol. 3, n. 15, 13 de agosto de 1976, p. 5.

Aronson, Jonathan, *The Impact of American Commercial Banks on the International Monetary System, 1958-1976.* Tesis de Doctorado, Stanford University, 1976.

"Bank Lending to the Less Developed Countries", *International Finance* (Economics Group, Chase Manhattan Bank), 21 de febrero de 1977, p. 1.

Bennett, Jack F., "Remarks at the New York Stock Exchange Conference as Encouraging International Capital Flows", 23 de septiembre de 1976, Exxon Corporation, mimeografiado.

"Coping with the Imbalance in International Payments", *World Financial Markets* (Morgan Guaranty Trust Company, enero de 1977.

Exxon, Press Briefing: "World Energy Outlook", 9 de diciembre de 1975 mimeografiado.

Farnsworth, Clyde M., "U. S. to Negotiate on World Funds for Commodities", *New York Times,* 12 de marzo de 1977, p. 1.

"Foreign Aid Flows: Needs Strain Availability", *International Finance* (Economics Group, Chase Manhattan Bank), 23 de febrero de 1976, p. 1.

"Further Official Channels for Surplus Funds Seen Needed to Avoid Worldwide Slowdown", *American Banker,* 24 de febrero de 1977. p. 3.

Gannon, James P., "Monetary Muddle: Need for Revamping World Currency System Puts IMF at Crossroads", *Wall Street Journal,* 20 de septiembre de 1973, p. 1.

Gardner, Richard N. ,Saburo Okita and B. J. Udink, *OPEC, The Trilateral World and the Developing Contries: New Arrangements for*

Cooperation 1976-1980, Nueva York, Trilateral Commission, Triangle Paper No. 7.

Hanley, Thomas H., *United States Multinational Banking: Current and Prospective Strategies*, junio de 1976, Salomon Brothers.

"Joust for Supremacy: A survey of American Financial Instituions", *The Economista*, 22 de enero de 1977, Examen.

"I. M. F. "Enlarges Credit Facility", *New York Times*, 25 de diciembre de 1975, p. 33.

"Intergovernmental Group of Twenty-Four on International Monetary Affairs", "Communique of 7 January 1976 of the Intergovernmental Group of Twenty-Four on International Monetary Affairs", reimpreso en Karl P. Sauvant and Hajo Hasenpflug, edr., *The New Economic Order: Confrontation or Cooperation between Nort and South?* (Boulder, Colorado: Westview Press, 1977), pp. 256-260.

Lewis, Paul, "3 Rich Nations Pressed to Bolster I. M. F. Lending to Needy Countries", *New York Times*, 10 de marzo de 1977, p. 49.

———, "U. S. Renews Pledge to Aid Poor Lands", *New York Times*, 16 de marzo de 1977, p. D1.

Mason, John J., "Where will the Large U. S. Banks Serve Future Overseas Loan Growth? *Bank Stock Overview* (Loeb Rhoades), Special Supplement, 21 de noviembre de 1975.

———, and Bruce M. Lisman, "World Trade Trends and the Major U. S. Multinational Banks", *Bank Stock Overview* (Loeb Rhoades), Special Supplement, 21 de noviembre de 1975.

Muller, Ronald E., "A. Marshall Plan for Developing Nations", Testimony delivered to the Subcommittee en Financial Institutions, House Banking Committee, U. S. House of Representatives, 6 de abril de 1977. También publicado en: *International Banking Operations*, Washington, D. C., GPO: 1977.

———, "Stable National Growth in the Age of Multinationals: The Challenge of our Post-Market Economy", Vol. 12 of *Future United States Economic Growth*, commisioned by the Join Economic Committee of the United States Congress, Washington, D. C., GPO: 23 de mayo de 1977.

———, "The Transformation of U. S. Banking and Systemic Instability", Testimony before the Subcomittee on Financial Institutions, House Banking Committee, U. S. House of Representatives, Washington, D. C., GPO: 6 de abril de 1977.

———, "Testimony before the Senate Committee on Banking, Housing and Urban Affairs on the IMF Suplementary Financing Facility", First Session, en S.2152, Washington, D. C., GPO: 13 de octubre de 1977.

———, y D. Moore, "Successful LDC Cases of the Promotion, Struc-

turing and Control of MNCs", Preliminary Report, prepared for the U. N. Centre en Transnational Corporations, 15 de enero de 1978.

———, *Transcending the past: nation, corporations and an emerging new order*, próxima publicación 1978.

Ooms, V. D., and Packer, A. "The International Economy and the Federal Budget", Comité de Presupuesto del Senado de Estados Unidos, diciembre de 1976.

"OPEC Revenues Finance Aid to Poorer LDCs", *International Finance* (Economic's Group, Chase Manhattan Bank), junio 14 de 1976, p. 1.

Partners in development: report of the commission on international development, Prager, Nueva York, 1969.

Rattner, Steven, "Experts See New Energy Crisis and Again Ask Coherent Policies", *New York Times*, 7 de marzo de 1977, pp. 39, 43.

Sauvant, Karl P., "Toward the New Economic Order", en Karl P. Sauvant y Hajo Hasenpflug, eds. *The New Economic Order: Confrontation or Cooperation Between North and South?* (Boulder, Colorado: Westview Press, 1977), capítulo 1.

Stabler, Charles N., "Clamoring for "Paper Gold": Poor Nations, With Monetary Veto Power, Seek to Link Revision Aid for Themselves", *Wall Street Journal*, 24 de septiembre de 1973, p. 30.

———, "Slippery Cash: Mideast Oil Money Proves Burdensome to Eurodollar Banks", *Wall Street Journal*.

"Trends in International Lending", *World Financial Markets* (Morgan Guaranty Trust Company of New York), diciembre de 1976.

United Nations, Conference en Trade and Development, Secretariat, *Debt problems of developing countries*, 1972, TD/118/Supp. 6/Rev. 1.

———, Conference on Trade and Development, Secretariat, *Debt problems of developing countries.* Report of the Ad Hoc Group of Governmental Experts on its Third session, (Ginebra, 25 de febrero, 7 de marzo de 1975).

———, Conference on Trade and Development, Secretariat, *International financial cooperation for development*, UNCTAD IV (item 11-main policy issues), 1975, TD/118.

———, Conference on Trade and Development, Secretariat, *International financial cooperation for development*, UNCTAD IV (item 11-Supporting paper: addendum), 1976, TD/188/Supp. 1.

———, Conference on Trade and Development, Secretariat, *International financial cooperation for development*, UNCTAD IV (item 11-Supporting paper: addendum), 1976, TD/188/Supp. 1/Add. 1.

———, Conference on Trade and Development, Secretariat, *Economic Cooperation among developing countries,* TD/192.

———, Conference Trade and Development, Secretariat, *Economic cooperation among developing countries. A Note on the Arab Monetary Fund,* TD/192/Supp. 1/Add. 2.

———, Conference on Trade and Development, Secretariat, *The international monetary issues: problems of reform,* UNCTAD IV (item 11-main policy issues), 1976, TD/189.

———, Conference on Trade and Development, Secretariat, *The international monetary situation: Impact on world trade and development,* 1972, TD/140/Rev. 1.

———, Conference on Trade and Development, Secretariat, *International monetary system: Issues relating to development financing and trade of developing countries,* 1969, TD/B/198/Rev. 1.

———, Economic Commision for Africa, *International financial and monetary issues. Their implication for African trade and development,* 1973, E/CN, 14/AMA/40. E/CN. 14/WP. 1/63.

———, General Assembly, *Resolutions adopted by the General Assembly* during its seventh special session, 1-16 de septiembre de 1975, A/10301.

"Why Prosperity won't Travel", *Citibank Monthly Economic Letter,* marzo de 1977, pp. 1-5.

Integración de la planificación financiera con la planificación macroeconómica para lograr un manejo eficiente de la deuda externa

Clark W. Reynolds

* Profesor del Food Research Institute de la Stanford University, Stanford. California.

En esta conferencia se ha centrado la atención en prestatarios principales de países en desarrollo, en prestamistas decisivos de países industrializados y de las economías tercermundistas con excedentes, y, en particular, en los problemas de endeudamiento creados por el rápido aumento de la participación financiera internacional tanto pública como privada. Sin embargo, poco se ha dicho de la estructura temporal de la oferta y la demanda de las economías que nos conciernen, lo que podría ser la base de préstamos y empréstitos netos durante periodos continuados. Parece que para lograr una asignación global de recursos que resulte eficiente, sería necesario argumentar más sobre estos asuntos. Más aún, en la medida en que los mercados internacionales de capital privado parecen responder a las señales del mercado, tanto la predicción de tendencias de préstamos y empréstitos futuros, como la elaboración más eficiente de presupuestos de capital nacional y empresarial, se ven favorecidos con tal enfoque.

Recientemente, los préstamos internacionales privados han mostrado una tendencia a seguir el patrón histórico de los flujos para transacciones financieras que fluyen de las instituciones públicas de préstamos de los países desarrollados (y de algunos de los países en desarrollo ricos en recursos) a los países en desarrollo de nivel medio, de mayores dimensiones y más dinámicos, comercialmente hablando, como Corea del Sur, Taiwan, Brasil y México. Esto refleja un consenso general entre los acreedores de que estos últimos países ofrecen lo que podría llamarse una "ventaja comparativa en materia de crecimiento". La frase se refiere a que estos países están mejor dotados en lo que se refiere a recursos naturales, mano de obra, capital y tecnología para transformar el capital actual y los bienes intermedios en productos finales destinados a la exportación y al consumo local, en comparación con los países en desarrollo más pequeños o no tan bien dotados. Como esta determinación tiende a ser objeto de consideraciones políticas y de riesgos económicos, el tipo de sistema económico y la orientación geopolítica de los países que nos conciernen van a afectar definitivamente la percepción que se tenga de su ventaja comparativa en materia de crecimiento.

Dado que las transacciones financieras internacionales voluntarias, que permiten transferencias reales de recursos a la larga, hacen posible saber con antelación cuáles serán los flujos de recursos, no es sorprendente que los países supuestamente con ventajas comparativas en materia de crecimiento y de capacidad de exportación futuros sean los más atractivos para los prestamistas. En este documento se describen una serie de casos en los que economías con "desahogo para excedentes" recibieron grandes transferencias iniciales de recursos de otras regiones (flujos intranacionales en grandes estados-nación, flujos internacionales en otros casos) que condujeron a un crecimiento importante de la capacidad de exportación. Las exportaciones ocasionaron pagos de ingresos en forma de renta a los propietarios de los recursos naturales, así como de inversiones relacionadas con ellos; parte de los cuales se ahorraron. Sin embargo, por lo general, esos ahorros fueron consumidos o transferidos fuera de la región hacia otros lugares más adecuados para hacer innovaciones en la industria fabril, el comercio y los servicios (y especialmente para actividades con un potencial para generar nuevas rentas económicas). En muchos casos la salida final de recursos reales excedió con mucho lo que podría haberse considerado un buen rendimiento de la inversión en cartera más el servicio de los intereses y del capital sobre préstamos anteriores.

En efecto, este documento plantea la tesis de que en nuestros días, el potencial de pérdida de ingreso real que representa para los países en desarrollo el fracasar en movilizar, ahorrar e invertir de manera eficiente las rentas provenientes de la escasez de los recursos nacionales, constituye un costo mucho mayor que cualquier falla para negociar una transferencia importante de recursos reales provenientes de países más ricos hacia los más pobres, por medio de moratorias de deuda internacional, estímulo de la mediación financiera internacional privada, o un plan global para solicitar préstamos en el futuro. Esto no pretende reducir al mínimo el apoyo a dichos programas. Pretende, simplemente, alentar a los países en desarrollo que tienen un gran potencial generador de rentas, para que emprendan una planeación interna financiera y real de modo que los préstamos del extranjero sean congruentes con el potencial de crecimiento y ahorro. Se aconseja también que las instituciones financieras internacionales aumenten el uso de este enfoque cuando evalúen el riesgo de cada país como base para decisiones futuras de cartera. En las secciones posteriores de este trabajo hablaremos de las técnicas de planificación mencionadas.

Existe una limitación fundamental que impone la aritmética política de las transferencias netas de recursos entre los países prestatarios y los acreedores; a saber, que los flujos brutos de capital tienden a volverse siempre mayores, como proporción del PNB, en tanto que los flujos netos

permanecen pequeños y a la larga se revierten. En muy pocos casos, las transferencias netas de recursos representan más del 2 o 3% del PNB en periodos largos; los casos más extremos de participación del 5 al 10% muy rara vez duran más de unos cuantos años. Por lo tanto, si el crecimiento requiere de tasas de inversión del 18 al 30% del PNB, está claro que la transferencia neta de recursos por empréstitos con el extranjero (ahorros extranjeros netos) no podrá cubrir más del 10% de los requisitos totales de capital. Sin embargo, si ese 10% se planea cuidadosamente para proporcionar la tecnología que falta y los demás recursos que no pueden obtenerse con eficiencia localmente, podría tener un enorme efecto en el crecimiento. Mientras tanto, entre mayores sean las transferencias brutas, mayores serán las limitaciones que imponen en la política nacional de los países prestatarios, sea cual sea la magnitud de la transferencia neta, como lo han señalado tan atinadamente Pedro Malan, Rosario Green y otros en esta conferencia. Por esta y por las razones anteriores, parecería que vale la pena llamar la atención sobre la movilización interna de los recursos. La planificación integrada, real y financiera por sector es un paso en esa dirección. Aquí, la ayuda externa serviría para disminuir la dependencia relativa de los países en desarrollo de las fuentes internacionales de préstamos brutos, mientras que al mismo tiempo se aumentarían las tasas de ahorro interno para financiar el crecimiento y ampliar el margen de la política económica nacional.

Base microeconómica para una política financiera congruente

En esta sección se habla de los elementos esenciales para tener una base microeconómica a partir de la cual analizar las transferencias reales de recursos entre los principales sectores prestatarios y prestamistas, en la medida en que se relacionan con los flujos financieros. El marco de análisis se basa en una teoría de creación de excedentes unida al concepto de una renta económica aplicada a nivel del sector de producción. Esto, a su vez, se utiliza para ofrecer una base para una teoría de ahorro potencial en la cual las rentas generadas por las actividades de producción pueden utilizarse para proporcionar ahorros que se invertirán en actividades nuevas y generadoras de rentas. El enfoque se extiende a las transferencias internacionales de recursos y a los flujos financiros, lo que permite relacionar los excedentes y los déficit nacionales con el nivel de endeudamiento externo. Esto permite que se determine si el nivel de deuda externa es congruente con el crecimiento proyectado de producción, ahorro e inversiones del país. Por lo tanto, ofrece una secuencia de relaciones conceptuales desde la producción y la inversión interna hacia las transacciones financieras internacionales.

A. *Naturaleza y significado de las rentas económicas para la inversión, la productividad y el crecimiento*

Gran parte del crecimiento del Tercer Mundo, hoy día al igual que el de los países actualmente desarrollados, ha dependido de la movilización de las rentas derivadas de recursos naturales procedentes de la agricultura, la minería y el petróleo. Las rentas de escasez, que se acumulan para los abastecedores submarginales, han provocado inversiones en nuevos sectores de la producción que ofrecen mayor potencial para que haya utilidades por encima de un rendimiento normal del capital. La sucesión histórica de inversiones que se transmiten de un sector a otro en busca de rentas de escasez ha sido referida desde Marx hasta Schumpeter. La generación de rentas en cualquier economía asume tres formas principales:

Rentas derivadas de recursos naturales = rendimientos derivados de la dotación de recursos naturales, que superan el costo normal del capital, la mano de obra y la compensación por el riesgo y la liquidez necesarios para permitir que la actividad se desarrolle (la renta ricardiana).
Rentas por innovación = rendimientos de las combinaciones empresariales de innovaciones y capital financiero, sujetas a barreras naturales o artificiales de entrada, esenciales para permitir que la actividad se desarrolle (renta schumpeteriana).
Rentas por protección = los rendimientos por barreras arancelarias (legales, sociales, instituciones, ilegales) que permiten utilidades por monopolio y monopsonio (renta de Bain).

Cada una de esta formas de renta tiene distintas implicaciones para la productividad y para el crecimiento de la economía. Las rentas derivadas de recursos naturales son comunes a los países en desarrollo cuyas exportaciones de materias primas y productos básicos son los sectores principales. El ingreso proveniente de estas actividades y de la producción conexa, así como de sus relaciones con la demanda, ofrecen un potencial de excedentes para nuevos ahorros e inversiones. Los ingresos en forma de renta por concepto de recursos, se acumulan para los abastecedores más productivos, es decir, los productores inframarginales a la izquierda del punto de equilibrio en el diagrama de oferta del mercado. En este sentido, la "productividad" es a la vez un concepto físico y uno de valor. En términos físicos, en el caso de la agricultura se refiere a la calidad del suelo y de las condiciones climatológicas que permiten una mayor producción de la cosecha por unidad de terreno, mano de obra y capital empleado. En las industrias de extracción se refiere a la calidad del mineral extraído, a la distancia entre la mina y

las instalaciones portuarias y costos de transportación, a qué tan accesibles están los cuerpos del mineral para ser excavados, y a otros factores relacionados con la generosidad de la naturaleza y la ubicación de las regiones en desarrollo. En ambos casos, en términos de valor el precio relativo de las mercancías producidas determina el valor del producto físico. El valor del producto y las corrientes de ingreso por renta que genera tienden a ser sumamente volátiles para las actividades que se basan en los recursos naturales. Las fluctuaciones de la demanda influyen en los precios mundiales. El clima influye en la oferta de productos de cosecha. Las inversiones en investigación y desarrollo, exploración, infraestructura, capacitación técnica y otros insumos pueden afectar también la oferta y hacer que los precios fluctúen proporcionando ganancias de productividad bajo la forma de cuasi-rentas. En la práctica, esas rentas son difíciles de distinguir de las rentas puras por recursos. Debido a que se provocan cambios en la productividad, aun las economías que están dotadas con recursos iniciales menos abundantes pueden obtener ulteriormente mayores rentas por valor unitario de las mismas mercancías, en comparación con los productores que trabajan en regiones "más afortunadas". Efectivamente existen muchos casos históricos de regiones en las que aún abundan los recursos naturales, a la larga, perdieron su posición relativa en el mercado debido a cambios tecnológicos, exploración y desarrollo que permitieran que nuevas regiones las sustituyan en su función de abastecedores "más productivos". En casos extremos, algunas regiones de producción más antigua se convirtieron en abastecedores extramarginales y desaparecieron completamente del mercado.

Las rentas por innovación son las que se acumulan para los empresarios que combinan la nueva tecnología con el capital financiero a fin de obtener una utilidad. Schumpeter describe estas actividades y las usa para explicar por qué una economía que ha alcanzado un nivel equilibrado de producción y productividad puede tener un súbito cambio a un nivel superior (lo que él llama "desarrollo"). En su teoría de ciclos comerciales, se considera que las economías tienden siempre hacia nuevos niveles de producción en un proceso dinámico gracias al cual la inversión fluye secuencialmente de innovación a innovación en busca de utilidades. Cuando tal inversión se excede, las utilidades en este sector se vuelven negativas y hacen que la economía caiga nuevamente en un nivel de depresión antes de lograr recuperarse y continuar con el movimiento hacia arriba. Uno de los principales elementos de este proceso es la tendencia de los sectores más importantes a pedir capital financiero prestado con el fin de lograr innovaciones y expansiones y así obtener utilidades adicionales (rentas por innovación). Estas utilidades proporcionan un potencial para nuevos ahorros que, en forma de capital

financiero, pueden invertirse en actividades adicionales de innovación. Con el crecimento de la competencia acompañado de un descenso de los precios en los sectores más importantes, sus rentas por innovación (más allá de un rendimiento normal del capital) finalmente bajan y desaparecen. Si se pierde el equilibrio entre la generación neta de ahorro en los sectores de excedente real y la demanda neta de inversión en los sectores con déficit potencial, los resultados serían inflacionarios (en los casos en donde la demanda de inversión exceda el ahorro ex ante) o deflacionarios (en los casos en que el ahorro exceda la demanda de inversiones).

Los países del Tercer Mundo han tenido menor éxito para generar rentas de innovación por razones que se han discutido ampliamente en los libros de texto y que incluyen: falta de investigación y desarrollo nacionales, escasez en el número de empresarios y poca existencia de capital financiero. Se han usado teorías que hablan de un círculo vicioso para "explicar" por qué estos países, tradicionalmente dependientes de una costosa tecnología importada no han logrado desarrollar sus propios sectores líderes basados en la innovación. Se arguye que han tendido a copiar las técnicas de los sectores líderes de los países industrializados de tal manera que las rentas por innovación que sí se acumulan se vuelven hacia estos países en forma de pago por patentes, regalías, transferencia y otras medidas. En breve, estos excedentes en las utilidades, provenientes de la industrialización, que se quedan en las economías del Tercer Mundo tienden a reflejar rentas de protección más que de innovación.

Las rentas de protección ofrecen muy pocos incentivos para el crecimiento sostenido de la producción y la productividad. Por su naturaleza misma provienen de barreras de entrada al mercado. Prosperan en el ejercicio del monopolio y del monopsonio. Así pues, existen gracias a impedimentos para la evolución de la competencia por lograr utilidades, competencia que Schumpeter considera un elemento esencial de la dinámica del desarrollo. Las barreras que protegen a las actividades destinadas a sustituir a las importaciones se basan en alegatos de que la industria es "poco adulta" y sostienen que la competencia nacional a la larga podrá desarrollarse a pesar de que se bloquee la competencia extranjera. Dado que solamente los países en desarrollo más importantes parecen contar con mercados lo suficientemente grandes como para permitir una vigorosa competencia interna, y dado que estos países tienden hacia el oligopolio y la confabulación entre proveedores, existe una tendencia a conservar las rentas de protección. Más aún, el tamaño potencial de estos mercados nacionales está limitado por las políticas que favorecen la desigualdad en la distribución del ingreso. Como resultado, las actividades inframarginales para sustituir a las importacio-

nes siguen obteniendo cuantiosas rentas de protección y siguen produciendo a niveles por debajo de la eficiencia competitiva, desperdiciando así el capital y otros recursos. (La proporción de capital en el valor agregado en el sector industrial protegido de los países en desarrollo de América Latina, que incluye las rentas de protección, tiene un promedio del 40 al 50%, en comparación con el 20 al 30% en los países industrializados).

Las rentas por protección se acumulan también para aquéllos que, en economías sujetas a restricciones legales e institucionales sobre comercio y producción, tienen la posibilidad de evadir las restricciones de importancia, obtener permisos racionados, violar los controles de cambio, no cumplir con el pago de salarios mínimos y comprometerse en actividades de mercado negro y gris. Entre más obstáculos hay para comerciar, es mayor el margen para que existan estas rentas. Mientras el costo del peso muerto de estas barreras es importante, sus consecuencias dinámicas pueden ser aún más severas, toda vez que atraen hacia sí un talento de por sí escaso para que se ocupe de actividades que (aunque sean lucrativas) tienen muy poco que ver con la innovación, el crecimiento de la productividad, o el uso más eficiente de los recursos nacionales. Por lo tanto, provocan un enorme desperdicio de la capacidad empresarial, ya que los mejor capacitados se ocupan del derecho, el ejército, la política, el comercio ilícito y otras actividades que existen gracias a la posibilidad de obtener rentas de protección. Es así como estos ingresos no conducen a un crecimiento importante de la producción y la productividad, como lo harían las rentas por recursos o por innovación, excepto en los casos en los que las barreras iniciales para comerciar inhiben una asignación eficiente de los recursos. Adam Smith describió los muchos impedimentos de la economía inglesa del siglo XVIII, resultado de los tribunales y sus funcionarios, de las organizaciones de comerciantes y de otros poseedores de privilegios; criticó las consecuencias adversas de este fenómeno para la división del trabajo, la productividad y el bienestar general. En muchos países contemporáneos del Tercer Mundo son aún más costosos los obstáculos al progreso económico que plantean tanto el gobierno como las empresas. No obstante, con demasiada frecuencia la justificación más ostensible para que se mantengan estas barreras es "el progreso social", la protección a los trabajadores, o la mejor distribución de los ingresos, cuando en realidad su objeto principal puede ser obtener rentas por protección o conservar el poder para unos cuantos privilegiados.

B. *Etapas en la evolución de las rentas económicas*

Históricamente estas rentas económicas que llamamos productivas se han acumulado en beneficio de inversionistas privados en el campo y

otros recursos naturales, y en el de los empresarios innovadores. Este documento tiene como tesis que tales rentas tienden a provocar un ciclo histórico de déficit y excedentes sectoriales. El primer paso en la generación de rentas económicas, a partir de recursos o de innovación, es uno de exploración, desarrollo e inversión en plantas, equipo y otro tipo de infraestructura física. Esto requiere de un flujo neto de recursos al sector, que incluya capital físico, mano de obra calificada y bienes intermedios y tecnología. Por lo tanto, la primera fase va a ser una de obtener un préstamo neto proveniente de otros sectores. Si la economía nacional no cuenta con ahorros netos suficientes como para financiar el préstamo inicial, las transferencias requeridas tendrán que venir del extranjero. Cualquiera que sea la fuente, pueden adquirir la forma de financiamiento directo o indirecto, o de transferencia unilateral. En el caso de las transferencias extranjeras los préstamos concesionarios serían una forma de transferencia unilateral.

En el pasado, cuando estos flujos se produjeran bajo el amparo de las empresas privadas, el financiamiento de nuevas actividades generadoras de rentas se hizo en forma de inversiones directas por parte de compañías que habían acumulado rentas en otras partes, además de que usaban el financiamiento de la deuda para "hacer palanca" y provocar una participación en el patrimonio y así aumentar el rendimiento del valor neto. La disertación doctoral de Stephen Hymer, considerada ya clásica, presenta un análisis de los procesos para "hacer palanca", por medio de los cuales los inversionistas piden prestado lo más posible, tanto localmente como en el extranjero, con el fin de mantener el acceso a las utilidades y al control administrativo. De esta manera, los "costos normales del capital" fluyen hacia inversionistas indirectos, mientras que las rentas se acumulan en beneficio de los poseedores de acciones bajo forma de tasas más elevadas de ingreso por el capital invertido (a diferencia de los activos totales). En cualquier parte en que exista la posibilidad de rentas de recursos, innovación o protección, es probable que se emplee este proceso de palanca. Esto se aplica también a las empresas estatales, puesto que es de esperarse que el gobierno utilice al máximo lo que ha tomado prestado del sector privado para cubrir los costos de capital y así elevar al máximo su participación en el ingreso por renta.

La segunda etapa en el ciclo de la renta es el aumento de la producción, durante la cual es de esperarse que las rentas se acumulen excediendo a los gastos razonables de operación, de depreciación y de un rendimiento normal del capital *si* (y solamente si) la empresa ha tenido buen éxito*. De lo que a menudo se olvidan los países en desarrollo que

[1] El concepto "renta económica" que hemos utilizado aquí representa la proporción del valor añadido que queda cuando se han deducido los costos de todos

asumen el papel de propietarios y administradores de estas industrias, es de que éstas son, por lo general, muy arriesgadas. La minería y la exploración petrolera son casos muy ilustrativos. Por cada mina o pozo que resulta ser bonanza, hay docenas que no pueden cubrir los costos de exploración y desarrollo. John D. Rockefeller se dio cuenta de este problema cuando concentró su participación inicial en la industria petrolera de Estados Unidos en la etapa menos arriesgada del proceso, puesto que los depósitos de petróleo en Pennsylvania eran difíciles de localizar y resultaba muy costosa la perforación. Los "costos normales de capital" deben incluir un elemento que cubra estos riesgos, así como otros que reflejen la volatilidad de los precios mundiales. Una vez que se han absorbido estos costos, si la inversión tiene éxito, la segunda etapa deberá permitir el pago de los préstamos anteriores y la acumulación gradual de un valor neto positivo en forma de activos físicos y financieros.

Esto nos conduce a la tercera etapa de las actividades que van a generar rentas: la de la diversificación por medio de la inversión en nuevas actividades por parte de los que obtienen ingresos procedentes de rentas. Debe señalarse que futuras corrientes de rentas pueden capitalizarse y venderse en forma de activos financieros, con el fin de permitir ganancias de capital para los inversionistas originales, las cuales pueden ahorrarse e invertirse de nuevo. En estos casos, a los nuevos inversionistas , las rentas subsiguientes se les acumulan como "rendimiento normal" del capital financiero. La capitalización de las rentas futuras hace difícil que este ingreso se identifique como un "excedente". Es efectivamente un excedente en términos de capital físico invertido, insumos de mano de obra y otros costos intermedios de producción. Pero desde el punto de vista de los nuevos propietarios, que han pagado un valor completo por los flujos de ingresos de ganancias capitalizados, habría una pérdida considerable de capital si estas rentas tuvieran que ser sometidas a un impuesto o desviadas de otra manera. Este problema es menos serio en los casos en los que el Estado es el propietario de los recursos que generan rentas. Pero, aun en ese caso, el costo de oportunidad de mantener la propiedad de los recursos es el rendimiento del capital que podría obtenerse por su desposesión en forma de ganancia capitalizada o ganancia marginal futura a tasas que permitieran

los insumos valuados en su productividad en la próxima mejor ocupación. Los costos de capital, incluyendo ingresos por riesgo y la liquidez necesarias para generar la inversión inicial deben también deducirse antes de estimar la ganancia. El remanente incluye la "renta presupuestada" para los recursos naturales más las utilidades y salarios que exceden al costo de oportunidad social de la mano de obra. (Debe notarse que si el precio de reserva de la mano de obra excede su costo de oportunidad, la diferencia puede llamarse una renta que se acumula para los empleados.)

rentas inmediatas considerables, especialmente si las expectativas a largo plazo fueran indebidamente favorables para las empresas. Por otra parte, los gobiernos a menudo han propiciado corrientes de ingresos derivados de rentas a precios muy por debajo de cualquier valor razonable actual de las concesiones, aunque esta situación parece ir disminuyendo a medida que aumenta la capacidad de respuesta de los funcionarios gubernamentales ante el público. (Entre más democrático es el sistema, hay más probabilidades de que los funcionarios públicos sean responsables de dichas transacciones. Esto hace que se pueda comprender que las economías ricas en rentas por exportaciones están a menudo gobernadas por una dictadura. El potencial para la riqueza personal en tales casos es frecuentemente una compensación por los riesgos implícitos en un gobierno totalitario.)

C. *El papel de la planificación financiera en la canalización de las rentas económicas*

Las rentas que provienen de los sectores que inician el crecimiento permiten transferencias netas de recursos a otras regiones y sectores. Estas transferencias pueden considerarse como una especie de "superávit de exportación" proveniente del sector iniciador hacia los sectores de déficit neto. El superávit puede reflejar transferencias voluntarias o involuntarias. La tributación sobre los ingresos del sector iniciador, o el "impuesto" sobre sus activos financieros por medio de pérdidas de capital debidas a la inflación (hasta el punto de que esto lleva a la sustitución de los saldos reales de activos financieros), desembocará en transferencias involuntarias. El financiamiento directo o indirecto por parte del sector iniciador o por parte de otros sectores, que se refleja en la acumulación de activos financieros por quienes reciben ingresos derivados de rentas, desembocan en transferencias voluntarias. Ambas operan de la misma manera en que un superávit por exportaciones en la cuenta corriente de la balanza de pagos de una nación refleja la acumulación neta de las demandas financieras contra el resto del mundo. Dentro de un país dado, la mayor parte de los flujos reales y financieros intersectoriales tienden a expresarse en términos netos en las cuentas del ingreso nacional y de flujo de fondos, a menos que se den entre sectores institucionales (como entre familias o entre empresas operadas por sus propietarios y el sector de empresas corporativas o entre éstas últimas y el gobierno).

No obstante, quienes se ocupan del presupuesto de capital no pueden ignorar estos flujos, especialmente en los casos en los que el Estado tiene una participación importante en las rentas derivadas de recursos. La oportunidad de generar y canalizar este ingreso de rentas hacia in-

versiones futuras que impulsen el crecimiento es un privilegio para las economías que son lo suficientemente afortunadas de poseer recursos abundantes en tierra y minerales. Además de la existencia de recursos naturales, debe contarse tanto con un potencial de capacidad empresarial que trasforme estos recursos en un "superávit" de ingreso de renta, como con capital financiero que permita dichas empresas. Para garantizar la disponibilidad de tales flujos financieros y para evitar que desestabilicen la economía o provoquen endeudamientos externos exagerados, o para que no se desaproveche el potencial de ahorro interno, el Estado deberá tener la prudencia de coordinar la planificación financiera con la planificación real de las inversiones en las actividades que han de generar rentas.

El hecho de que resulte benéfica, la planificación financiera, en última instancia, dependerá de la eficiencia de la asignación de los recursos reales. A pesar de que esto puede dejarse únicamente a las fuerzas del mercado, la mayoría de los países que ahora son desarrollados, históricamente han confiado en el Estado para que proporcione ayuda para la creación de infra-estructura, de los derechos legales a los recursos, el acceso al capital financiero a tasas favorables, las patentes para nueva tecnología (derechos a rentas por innovación), y aun asistencia para mercadotecnia y distribución. Internacionalmente, el Estado ha intervenido con frecuencia para garantizar el derecho de las empresas nacionales a que desarrollen nuevas actividades generadoras de rentas en el extranjero, para que extraigan utilidades y las reinviertan en otra parte, haciendo uso de las fuerzas diplomáticas, militares y de seguridad así como de presión económica. Dicho en pocas palabras, no es posible realizar una buena planificación financiera por parte del gobierno si existe un vacio real de desarrollo. Por lo tanto, quienes diseñan los planes de acción deben ocuparse de presupuestar el capital para nuevas empresas generadoras de rentas, ya sea públicas o privadas, independientemente del grado en que se utilicen las fuerzas del mercado en el proceso de ahorro e inversión.

La mayoría de las metas actuales de desarrollo necesitan planes de acción que maximicen la participación interna en el flujo de ingresos de rentas y que se canalicen los recursos producidos por dichos flujos hacia nuevas inversiones, para que el crecimiento sea sostenido. Esto es especialmente importante cuando una porción del ingreso refleja ingresos por recursos agotables como en las industrias minera y de extracción. Es también importante en la industria fabril y en otras actividades sujetas a "ciclos" de renta que en un momento dado pueden conducir a una baja en los precios y a una participación en las ganancias gracias al desarrollo de sustitutos, cambio en los gustos, o las nuevas fuentes de oferta. Este proceso se ha formalizado recientemente en un trabajo hecho

por Magee y Robins (1977) sobre el "ciclo materia prima-producto". También, a pesar de que mi artículo no se centra en la distribución del ingreso, esa meta nos proporciona igualmente la oportunidad de que haya planificación integrada financiera y real, que influya en la evolución de las demandas sociales sobre el ingreso por renta. Finalmente, debe hacerse notar que el carácter de enclave de muchas industrias basadas en materias primas que tienen pocos nexos con la economía local y que tienen un débil efecto sobre el empleo, aumenta la importancia de las medidas fiscales y financieras que canalicen su ingreso de rentas hacia gastos que impulsen el desarrollo.

Para lograr los muchos objetivos de crecimiento, eficiencia y distribución que a menudo están en conflicto entre sí, quienes diseñan los planes de acción necesitan:

a) Contar con medidas que hagan que la planificación de la producción de los sectores público y privado sea congruente con la disponibilidad de ahorros nacionales y extranjeros;
b) Tener instrumentos y guías para la movilización de los ahorros voluntarios de los sectores con excedentes reales o potenciales, por medio de financiamiento directo e indirecto, y por los ahorros involuntarios obtenidos a través de los impuestos y otras medidas que valoren las posibles transacciones entre los dos enfoques;
c) Contar con instrumentos y guías para la asignación del ahorro a inversiones en actividades que generen rentas futuras (llegando al punto en que el rendimiento del capital alcance el costo de oportunidad social del ahorro).
d) Tener una base para proyectar el comportamiento del ahorro y la inversión a nivel sectorial para las empresas, las familias y el gobierno, en condiciones de planes opcionales reales y financieros. Estas proyecciones darán a su vez una base para proyecciones opcionales de préstamos y empréstitos externos;
e) Elaborar un conjunto de criterios para determinar cuál es el punto óptimo de préstamos y empréstitos extranjeros, para que la administración financiera interna y externa sea congruente con los requisitos de presupuesto de capital de la planificación macroeconómica real.

A pesar de que la mayoría de los países en desarrollo se ocupan en mayor o menor medida de todas estas actividades, al examinar el problema actual de la deuda externa de muchos de ellos, pareciera que es poca la atención que se ha prestado a las relaciones entre la planeación real y la financiera. Casi nunca hay un marco de referencia congruente

para que coincidan los superávit y los déficit internos y externos. Para ilustrar las consecuencias de esta falla en la planificación, se puede tomar el caso de dos países, uno de los cuales ha tomado prestado del extranjero mientras mantenía un superávit interno y así ocasionaba un aumento en la base monetaria (y una inflación). El otro país ha tomado prestado del extranjero para cubrir un déficit interno con ahorros externos, lo que llevó a la inflación y a la devaluación de su moneda.

Si se adoptara un mecanismo como el que se ha sugerido antes y se utilizaran técnicas de contabilidad social para proyectar el flujo real y financiero por cada sector importante de la actividad económica, empezaría a ser posible determinar si la inversión planeada puede ser financiada con los ahorros anticipados. Donde resultaran superávit o déficit del sector, se podría determinar el punto hasta el cual los flujos financieros (y en casos extremos, transferencias fiscales) son necesarios para que haya un equilibrio interno. Dados los requisitos de inversión y la capacidad de ahorro interno, las necesidades de pedir prestado en el extranjero (o de prestar al exterior) se aclararían conforme a las vías alternativas de expansión. Existen muchos casos en los cuales el ahorro financiero de algunos sectores se utiliza para financiar la falta de ahorro de otros. En estos casos los ahorros financieros *netos* serían mucho más elevados como parte del PNB si el uso de los fondos se cambiara de gastos corrientes a gastos de capital. Finalmente, hay pruebas tomadas de trabajos anteriores sobre flujos de fondos en países de América Latina, de que el potencial de ahorro financiero de un país dado puede ser bastante flexible y responder a una variedad de planes de acción financieros. Las implicaciones de que los planes de acción aumenten el ahorro financiero nacional, en términos de los requerimientos de préstamos extranjeros, también podrían derivarse de este enfoque.

Planificación financiera interna y manejo de la deuda externa

Se ha demostrado que es de esperarse que una economía generadora de rentas por exportación de recursos atraviese secuencialmente ciclos sectoriales de superávit y déficit de manera muy parecida a lo que ocurre en las economías con rentas por innovación, descritas por Schumpeter y otros. En el sector privado, el comportamiento del ahorro y de las inversiones de empresas y de familias que participan en las rentas de recursos probablemente responde a las señales del mercado, incluyendo en particular los costos de los empréstitos (cuando domina la demanda de inversiones) y los intereses de los préstamos (cuando lo principal son los ahorros), cuando hay que tomar una decisión sobre el consumo o la adquisición de activos físicos o financieros. La suma

de las decisiones tomadas dentro del país mostrará el excedente o déficit neto financiero interno con respecto al resto del mundo y, por lo tanto, la posición neta de activos o pasivos en el extranjero. Hay factores externos y exógenos que por supuesto pueden influir en las señales sobre el precio financiero, tales como cambios importantes en los costos de préstamos y empréstitos. Como la mayoría de los países en desarrollo tiene que aceptar precios en el mercado mundial de capital, es de esperase que las carteras nacionales respondan a estos cambios tanto como a los que provocan los planes de acción y las condiciones de mercado internos.

Desde el punto de vista del endeudamiento externo, debería ser posible predecir una serie de flujos financieros extranjeros alternativos según las distintas posibilidades de producción nacional y los varios patrones intertemporales de preferencia (que subyacen las condiciones del mercado) sujetos a programas alternativos de incentivos fiscales, financieros y para inversiones (condiciones impuestas por el plan de acción). Existe la posibilidad de que un conjunto de planes de acción propicie préstamos y empréstitos extranjeros, y el resultante flujo de recursos netos, que se acerquen más que otros planes a las metas de desarrollo ulteriores del país, en vista de las condiciones fundamentales de oferta y demanda del mercado en la economía. El objetivo de la planificación física es presupuestar los gastos de capital con la máxima eficiencia en la asignación de recursos durante el proceso de desarrollo, tomando en cuenta que este desarrollo está sujeto a un conjunto específico de objetivos. Esto puede depender en mayor o menor medida de cómo se usen las señales del mercado y de qué decisiones tome el sector privado (la "planeación indicativa" utiliza el mecanismo del mercado siempre que sea posible). Sin embargo, la planeación física tiende a dejar afuera la toma de decisiones de las empresas y de las familias, y ofrece solamente las cuentas de conciliación más agregativas entre el ahorro y la inversión *ex post,* mientras el sector externo se ocupa de llenar la brecha. Es quizá por esto que tales modelos a menudo llevan a dos brechas, "la brecha del ahorro" y "la brecha de divisas" como si la diferencia resultante entre el ahorro nacional y la inversión (que es igual al ahorro extranjero neto) debiera ser distinta del déficit o superávit en la cuenta corriente en bienes y servicios reales.

A pesar de que estos modelos de brechas son el resultado lógico de centrarse en primer término en la planificación real, tienden a hacer oscuro el proceso por el cual actúan las fuerzas en los mercados financieros para *reconciliar* las dos diferencias por medio de los préstamos y los empréstitos internacionales. Así pues, si el ahorro interno tiende a ser mayor que la demanda de inversiones (v. g. cuando predominan las rentas por recursos y no se materializan nuevas actividades generadoras

de ventas) no tendría sentido el que los planificadores trataran de conseguir prestado en el extranjero para obtener un flujo neto de ahorro extranjero en forma de recursos reales. Lo único que se lograría con ello sería deprimir las tasas de interés internas y desviar el ahorro interno hacia el extranjero o hacia consumos innecesarios. Mientras tanto, el forzar la entrada de ahorro extranjero a la economía resultaría en un aumento de la liquidez y en una inflación, lo que propiciaría una expansión excesiva de las importaciones al dejar el valor del tipo de cambio por debajo de su costo de oportunidad social. Más aún, en un caso así, crecería la carga de la deuda externa y se necesitarían pagos futuros de exportaciones para cubrir los intereses y el principal de la deuda. Durante esta conferencia se ha hablado del caso de Nigeria. El reciente aumento en sus empréstitos ilustra los puntos que hemos mencionado antes.

Por otra parte, una economía cuyo potencial para invertir excede por mucho el abastecimiento de ahorros se beneficiaría considerablemente de tener acceso al capital financiero internacional y de las transferencias reales de recursos que de él resultan, siempre y cuando los planes de acción internos hayan llevado al máximo la movilización del ahorro interno. Tanto Brasil como México son casos representativos. Los dos países muestran una capacidad para aumentar sus rentas futuras, pero ambos cuentan con un ahorro interno muy por debajo de su potencial. A pesar de que en el decenio de 1960 los dos fueron aclamados por sus políticas financieras, que tendían a propiciar el ahorro financiero voluntario, las tasas reales de interés se han quedado recientemente por debajo de los niveles del mercado mundial (debido al aumento de la inflación y del riesgo en el cambio de moneda). Sus políticas fiscales no han logrado captar una proporción de las crecientes rentas económicas comparable a la de la mayoría de las demás economías, y en el caso de México el gasto del gobierno en operaciones corrientes ha aumentado muchísimo, reduciendo así la participación del ahorro gubernamental en el financiamiento de inversiones, aunque el caso contrario ha prevalecido en Brasil. Por lo tanto, ambos países han dependido cada vez más de empréstitos del extranjero para financiar las inversiones internas, y en ambos los flujos financieros netos del extranjero han excedido la brecha real de recursos. Aunque aparentemente Brasil ha logrado esterilizar mejor el flujo excesivo de fondos del extranjero (acumulando reservas oficiales con fines compensatorios y así otorgando de hecho préstamos al extranjero), ambos reflejan las consecuencias inflacionarias internas del intento por forzar el financiamiento externo de las inversiones más allá de la capacidad de absorción de la economía.

La propuesta de este artículo es que se preste mayor atención a las

relaciones entre los planes de gastos reales y la elaboración del presupuesto de capital. De esta manera, se destacaría la capacidad de responder del ahorro interno ante medidas financieras y fiscales adecuadas. Este enfoque desembocaría en planes de acción que facilitaran la compensación entre los empréstitos netos del extranjero y los requisitos netos de importación y desalentaría los intentos por usar el ahorro extranjero para financiar las brechas internas de recursos, que tienen consecuencias inflacionarias. Ello mejoraría el prestigio crediticio de los acreedores y disminuiría su vulnerabilidad a presiones externas. Al no poder relacionar los empréstitos extranjeros actuales con las metas de planificación a mediano plazo, hay una tendencia a producir una serie de medidas de política económica de retener y soltar (*stop and ago*), cuando se vencen los préstamos sin que existan las divisas requeridas para pagarlos. Las medidas tendientes a "retener" la economía conducen a presiones sobre las utilidades (restricción del crédito) y sobre los ingresos de la mano de obra (congelamiento de salarios), hechos que exacerban la incertidumbre interna y la intranquilidad social, y que reducen los incentivos para invertir. Estas condiciones producen presiones políticas para que se tomen medidas de tendientes a "soltar" que aumenten el déficit interno, lo que provoca un regreso al ciclo inflacionario. El caso de Argentina en el decenio de los años sesenta y de Perú en el de los setenta ilustran las consecuencias de esta falla para coordinar el balance interno y el externo. Las ondas de inflación resultantes hacen que tal coordinación sea aún más difícil, ya que los aumentos inesperados de los costos y de los precios causan enormes estragos en la planificación del presupuesto en términos reales tanto para las empresas como para el gobierno. Además, la inflación somete a los flujos financieros a pérdidas y ganancias de capital que distorsionan y son resultado de cambios en el valor real de los activos y pasivos financieros de un periodo a otro y que no están relacionados con las condiciones de productividad fundamentales.

En la siguiente sección se introduce un marco de referencia para conciliar los flujos reales y los financieros de manera que sea posible hacer proyecciones de los empréstitos externos. Este marco ha sido diseñado para reflejar la evolución de los sectores generadores de rentas a través de un "ciclo de rentas" en el que son primero prestatarios netos y a continuación prestamistas netos. Las economías que se caracterizan por una porción importante de rentas derivadas de recursos son particularmente vulnerables a una pérdida de inversiones potenciales provenientes de estas rentas debido a una falla en las políticas para canalizar las rentas hacia el ahorro en forma de activos físicos y financieros. El siguiente análisis se centra en esos casos en términos de su relación con la deuda externa.

Marco de contabilidad social para conciliar los flujos reales y financieros

A. *División de las cuentas por sectores*

Al dividir por sectores las cuentas de flujos de fondos, es necesario tomar en cuenta el comportamiento funcional de sectores específicos como factores clave de la economía nacional, lo que debe ser consecuente con las cuentas del ingreso nacional. Para una economía con exportaciones generadoras de rentas,** sugiero la división siguiente:

Sectores básicos de flujo de fondos (también para las cuentas de capital de las cuentas del ingreso nacional).
Familias no agrícolas e instituciones no lucrativas.
Agricultura (incluyendo familias agrícolas).
Principales industrias de exportación.
Otras industrias manufactureras.
Otras empresas privadas no financieras.
Empresas no constituidas en sociedad anónima.
Banco central.
Fondos de seguro y pensiones.
Bancos comerciales.
Intermediarios financieros no bancarios.
Empresas públicas.
Gobierno.
Resto del mundo.

El objetivo es proporcionar detalles para los sectores de producción real que basten para poder calcular el ahorro neto y los flujos de inversiones (flujos financieros netos) y obtener detalles de los sectores financieros institucionales que permitan determinar su papel en la canalización de fondos provenientes de prestamistas netos o prestatarios.

B. *Una presentación completa sectorial de fuente y uso de fondos*

Una presentación completa de la fuente y el uso de los fondos empleados en un sector dado integra la formación de las cuentas tanto nacionales como de las de flujo de fondos. Estas últimas se preparan habitualmente a partir de los estados anuales de activos y pasivos financieros y

[2] Un planteamiento detallado de este y otros aspectos de la contabilidad de flujo de fondos para análisis del desarrollo aparece en: Reynolds y Spellman (1975). Sin embargo, ese estudio no pone énfasis en la contabilidad real y financiera de las economías con exportaciones generadoras de rentas.

[3] Nótese que esta división es esencialmente la de Rampersad (1962) y no la del proyecto de la OEA sobre flujo de fondos, para el que no fue posible hacer un desglose más allá de familias, empresas, gobierno, sector no financiero, banco central, otras instituciones financieras y resto del mundo.

se usa la primera diferencia de cambios de un año a otro para determinar los "flujos" financieros específicos. Por lo general se hacen este tipo de presentaciones en forma consolidada para los intermediarios financieros y las sociedades anónimas. Las encuestas de muestras facilitan la preparación de estados de flujo de fondos para las familias, las empresas no constituidas en sociedades anónimas y las empresas agrícolas. Es posible hacer referencias cruzadas que permiten separar tanto los activos como los pasivos de las instituciones financieras de los sectores no financieros (v. g. las empresas y las familias; el gobierno, el resto del mundo). Dado que cada activo financiero tiene una entrada correspondiente de pasivo con respecto a un sector dado, esto permite llenar las brechas en las cuentas de afluencia de fondos.

Si se usan los datos de las hojas de balance para calcular los flujos netos de activos y pasivos financieros de un año al otro, los estados de cuenta de ingresos sirven para preparar las cuentas anuales de ingreso y producto nacional. A su vez, estas cuentas permiten calcular el ahorro ("ahorro real") y la inversión por sector. La diferencia entre ambos es "el excedente (o déficit) financiero neto" del sector. Sin embargo, a menudo es imposible compaginar los flujos netos respectivos, puesto que se usan procedimientos de contabilidad separados para calcular los flujos. (El problema de conciliar los flujos reales con los financieros en un sector es análogo al de la cuenta corriente y la de capital en la balanza de pagos, en la que un rubro para "errores y omisiones" salva la brecha entre los cálculos derivados independientemente).

La siguiente gráfica I muestra un estado completo de fuentes y usos de fondos para un sector:

Gráfica 1

ESTADO COMPLETO DE FUENTES Y USOS DE FONDOS PARA UN SECTOR
(Periodo dado)

	Usos	*Fuentes*
Estado de ingresos	Gastos corrientes (c) Ahorro (s)	Entradas corrientes (y) Transferencias fiscales netas (F)
Cambio en la hoja del balance	Inversiones (Δ RA) = (I)	Ahorro (Δ NW)
Flujo de fondos	Préstamos (Δ FA) Acumulación de saldos en efectivo (Δ M)	Empréstitos (Δ L)
	Σ =	Σ

Arriba de la línea continua aparecen los flujos reales de ingresos y gastos tomados de la cuenta corriente de las cuentas nacionales. Debajo de la línea continua y arriba de la línea punteada se expresan los flujos financieros que corresponden a los de la cuenta de flujo de fondos. "El excedente (o déficit) financiero neto" se inclinará como rubro equilibrador de las cuentas de flujo de fondos y se compensará por el mismo rubro (S—I) en la cuenta de capital de las cuentas del ingreso nacional. En la gráfica I se ha omitido este rubro en ambas cuentas para propósitos de consolidación.

El "rubro de transferencias fiscales netas" en el estado de ingresos se refiere a subsidios netos (menos impuestos) del gobierno hacia el sector dado. Para la mayoría de los sectores esta partida será negativa. En el sector gobierno se deberá introducir una partida compensatoria y de signo opuesto.

C. *Una matriz de flujo de fondos para toda la economía*

Luego de haber mostrado el estado completo de fuentes y usos de fondos para un sector dado en la gráfica I, a continuación aparece, en la gráfica II, el estado general de fuentes y usos de fondos para toda la economía (más el resto del mundo):

Gráfica II

MATRIZ DE FLUJO DE FONDOS PARA TODA LA ECONOMÍA

	Sector A		*Sector B*		*Sector C*		*Todos los sectores*	
	U	*S*	*U*	*S*	*U*	*S*	*U*	*S*
Ahorro (Δ NW)		s_a		s_b		s_c		S
Inversión (Δ RA)	i_a		i_b		i_c		I	//
Empréstitos (Δ L)		b_a		b_b		b_c		B
Préstamos (Δ FA)	l_a		l_b		l_c		L	//
Acumulación de saldos en efectivo balances (Δ M)	m_a		m_b		m_c		+ M	
	$\Sigma = \Sigma$		$\Sigma = \Sigma$		$\Sigma = \Sigma$		$\Sigma = \Sigma$	

Nota: Las minúsculas representan datos del sector ahorro (s), inversión (i), empréstitos (b), préstamos (l) y acumulación de saldos en efectivo (m). Las mayúsculas representan los totales de cada categoría para toda la economía. Así $s_a + s_b + s_c = S$; $i_a + i_b + i_c = I$, etc.

Ref. Ritter (1968).

Como hemos visto, para cada sector:

$s + b = i + l + m$

pero b no necesita ser $= 1 + m$

y s no necesita ser $= i$.

Sin embargo, para toda la economía:

$S + B = I + L + M$

y $B = L + M$

$S = I$

(donde no ocurren empréstitos o préstamos extranjeros netos).

Economías abiertas con empréstitos o préstamos extranjeros netos.

Si la economía está abierta al resto del mundo, es razonable suponer que habrá fuera de sus fronteras préstamos o empréstitos. Este caso podría provocar una situación en la que el ahorro interno (Sd) no fuera igual a la inversión interna (Id) en un monto igual al del excedente (o déficit) de la balanza de pagos en cuenta corriente. En este caso, si X representa las exportaciones y M las importaciones para toda la economía:

$S_d = I_d + X - M$

o

$S_d + M = I_d + X$

Dado que los préstamos extranjeros netos (X-M) representan la acumulación interna neta de activos financieros extranjeros monetarios y no monetarios, menos los pasivos con extranjeros, la matriz general de flujo de fondos para toda la economía, que presentamos en la gráfica II, podría adaptarse a una economía abierta si se permite que uno de de los sectores (como el sector C) represente al resto del mundo.

D. *Flujos financieros intersectoriales*

Debe notarse que el concepto de balanza de pagos que relaciona la economía con el resto del mundo en términos de flujos reales (cuenta corriente de la balanza de pagos) y flujos financieros (cuenta de capital de la balanza de pagos) es análogo a las transacciones intersectoriales dentro de una economía dada. Así como algunos países muestran excedentes, y otros déficit en su balanza de pagos en cuenta corriente ($X \neq M$), con flujos financieros asociados y desplazados, así los sectores individuales, las regiones o los grupos de ingreso dentro de una economía pueden arrojar excedentes o déficit con respecto al resto de la economía. Las cuentas de flujos de fondos pueden diseñarse para que revelen estos flujos intersectoriales reales y financieros. Estos flujos pueden ser tan importantes para permitir que haya

una acumulación y un crecimiento de la economía interna, como lo son los flujos reales y financieros entre los países. No obstante, muy pocas veces son considerados en el análisis de contabilidad social, probablemente por la dificultad que hay para obtener datos confiables de flujo a nivel sectorial. T. H. Lee presenta en un trabajo pionero (Lee, 1971) la aplicación de este enfoque a las transferencias entre los sectores agrícola y no agrícola de Taiwan.

E. *Flujo de fondos destinados a actividades de recursos generadores de rentas*

En la primera parte de este trabajo se señaló que los sectores en los que la renta derivada de recursos representa una parte importante de su corriente de ingresos pueden, a la larga, ser capaces de proporcionar un ahorro financiero neto para invertir en otros sectores. Por supuesto que en su etapa primaria pueden ser prestatarios netos de otros sectores internos y/o del resto del mundo. Esto explicaría las actividades de "desahogo para excedentes" e intensivas en recursos, como las que describe Caves (1971). En las gráficas siguientes III *a*) y III *b*) se presenta un ejemplo de una actividad generadora de rentas, en términos de flujos reales y financieros hipotéticos en etapas tempranas y tardías de desarrollo:

Gráfica III

FLUJOS REALES Y FINANCIEROS DE UNA ACTIVIDAD INTENSIVA EN RECURSOS, DURANTE EL CICLO DE MATERIA PRIMA-PRODUCTO

a. Etapa de exploración y desarrollo

	Sector A Minería		*Sector B Manufactura*		*Sector C Banco de desarrollo del gobierno*		*Sector D Resto del mundo*		*Todos los sectores*	
	U	*S*	*U*	*S*	*U*	*S*	*U*	*S*	= *U*	*S*
Ahorros (Δ NW)								100		100
Inversión (Δ RA)	100								100	
Empréstitos (Δ L)		100								100
Préstamos (Δ FA)						100			100	

b. Etapa de madurez (antes de un agotamiento importante)

	Sector A Minería		*Sector B Manufactura*		*Sector C Banco de desarrollo del gobierno*		*Sector D Resto del mundo*		*Todos los sectores*	
	U	*S*	*U*	*S*	*U*	*S*	*U*	*S* =	*U*	*S*
Ahorro (Δ NW)		60						—30		30
Inversión (Δ RA)	10		20						30	
Empréstitos (Δ L)		—30		20		20				10
Préstamos (Δ FA)	20				20		—30		10	

En la primera fase, el sector minero se ocupa de la exploración y del desarrollo. Como para ello se requieren insumos importados, toma prestado del extranjero 100, aumentando la deuda externa en esa suma. Si cualquier parte de los 100 no se gastará en importaciones (ahorro neto del resto del mundo =M—X), entonces la economía acumularía pasivos del resto del mundo en divisas o en cualquier otra cosa por una cantidad equivalente a la diferencia, reduciendo consecuentemente el ahorro del resto del mundo y aumentando el ahorro interno para el sector poseedor de los títulos. Durante el proceso de desarrollo, el sector minero experimentaría un crecimiento de su ingreso. Si todo marcha bien, los ingresos excederán a los gastos y será posible que haya ahorros reales (gráfica III *b*). Estos ahorros de 60 se usan en parte para inversiones físicas adicionales en el sector minero (10). Una parte se usa para amortizar la deuda contraída anteriormente (30). (Nótese que los pagos del servicio de la deuda aparecen como transacciones corrientes que se deducen de los ingresos antes de llegar al ahorro sectorial. Nótese también que el ahorro del sector producción puede ser bruto o neto, según se incluyan o no márgenes para depreciación y, que debe incluir las rentas retenidas —utilidades no repartidas—).

El resto del "ahorro financiero neto" se presta al sector financiero (banco de desarrollo del gobierno) en la suma de 20. Estos fondos se prestan a su vez al sector fabril que tiene oportunidades de inversión por encima de su capacidad de ahorro. Debe notarse que en los países

en desarrollo este flujo de rentas derivadas de recursos a rentas por innovación o por protección en las fábricas o el comercio se ven facilitadas por políticas que propician la intervención financiera. Si no hubiera posibilidades para esta intervención, con facilidad se daría una disminución del ahorro interno y de la inversión proveniente de rentas derivadas de recursos (McKinnon, 1973). Una manera alternativa de movilizar y canalizar las rentas derivadas de recursos es hacer uso de las transferencias fiscales, con las cuales se grava al sector de exportaciones, para obtener fondos para inversiones en nuevas actividades. El uso de los recursos fiscales para proporcionar préstamos subsidiados a muy bajas tasas de interés real, o a interés negativo, es común en la experiencia latinoamericana. Una desventaja de este enfoque es el hecho de que tiende a distorsionar la asignación de los recursos, en ocasiones desalentando futuras inversiones en el sector generador de rentas, en cuanto que los subsidios para nuevas inversiones conducen a rendimientos marginales que serían negativos si el mercado de capital y la industria estuvieran en competencia. Los sectores favorecidos también disfrutan a menudo de rentas por protección a través de subsidios preferenciales, barreras arancelarias y monopolio en la fijación de precios. El cambio de rentas derivadas de recursos provenientes de una eficiente producción para exportación a ganancias por protección provenientes de una ineficiente manufactura interna muy rara vez favorece una productividad o un crecimiento sostenido.

En los actuales países industrializados de América del Norte, Europa y Japón, las rentas derivadas de recursos se canalizaron a menudo hacia nuevas actividades generadoras de rentas por innovación. Este proceso schumpeteriano dio lugar a ciclos de evolución progresivos de la industria fabril, a medida que se producían en masa los inventos nuevos y se lanzaban al mercado paralelamente con la creación de nuevos hábitos a través de la publicidad. La ventaja de las rentas por innovación es que representan un valor derivado de la adición neta de una utilidad nueva a los consumidores, mientras que las ganancias por protección (*cet. par.*) restan utilidad cuando por fuerza hacen que sea mayor el precio de mercancías que se venden en otras partes más baratas. No obstante, este "valor" fue creado en ocasiones al formar hábitos por medio de la publicidad, como lo subrayaron hace algunas décadas Chamberlin y Joan Robinson. Aunque las patentes y demás medios de salvaguardar los derechos de propiedad intelectual permiten que haya una forma de "ganancia por protección" incorporada en una ganancia por innovación, generalmente estos derechos están sujetos a limitaciones legales. El poder de monopolio que ponen en manos del innovador debe restringirse para permitir el surgimiento eventual de la competencia que ulteriormente hará que desaparezcan las rentas. Por

ello, los productos industriales tienen sus propios "ciclos de renta", ya que la competencia obliga a los empresarios a que cambien progresivamente y vayan de innovación en innovación. No hay duda de que los flujos financieros de capital son esenciales para este proceso, ya que es uno de los continuos cambios de recursos de sectores de déficit a sectores de excedente, artículo por artículo.

El modelo que presentamos en esta sección proporciona un marco de referencia para que se examinen formas alternativas de generar rentas, de ahorro y de reinversión en otras actividades que propicien el crecimiento. La reacción de estos flujos reales y financieros ante planes de acción específicos no está descrita en las cuentas. Puede contemplarse cada flujo como resultado de una respuesta a una variedad de señales inducidas por el mercado o por algún plan de acción. Puede usarse el comportamiento histórico, en relación con las condiciones cambiantes del mercado y de los planes de acción, como conjunto de parámetros que permitan a los planificadores predecir el patrón de los probables flujos reales y financieros que resulten de las estrategias alternativas de presupuesto de capital y de las políticas financieras relacionadas con ellas. El modelo permitirá que los dos enfoques, el real y el financiero, puedan ser consecuentes después de un tiempo. Los flujos netos que resulten en el sector del resto del mundo ofrecen por lo consiguiente una base para lograr un manejo efectivo de la deuda externa. Entonces será posible, tanto para el gobierno como para las instituciones privadas interesadas, determinar si las proyecciones de la deuda externa son congruentes con la balanza interna y por lo tanto con la capacidad de exportación e importación.

Resumen y recomendaciones

Se ha hablado mucho en el curso de esta reunión de los obstáculos a los que se enfrentan los países en desarrollo para cubrir sus deudas con los países industrializados debido a la reciente caída de las economías de la OCDE. Efectivamente, las exportaciones de la periferia se ven afectadas por el malestar del centro. Sin embargo, la región que cuenta con una ventaja comparativa a largo plazo para crecer no es el centro sino la periferia. Es en una serie de países del tercer mundo donde se localizan la mayoría de los recursos básicos tanto humanos como materiales. Por ello, en mi opinión, no es de esperarse que las condiciones objetivas de la economía internacional propicien un cambio importante en la dirección de los flujos para que vayan de los países en desarrollo hacia los desarrollados, sino más bien una presión continua para que se hagan transferencias netas voluntarias al Tercer Mundo (y especialmente a sus países de mayores ingresos). Los recursos reales de los

países ricos probablemente van a seguir a los flujos de capital financiero a las regiones en las que son mayores los rendimientos reales de la inversión. En muchos casos estos rendimientos están cambiando de rentas derivadas de recursos a ingresos por "excedente de mano de obra" que es el nuevo factor de desahogo para excedentes que atrae capital y tecnología extranjeros.

Para un Adam Smith contemporáneo, la futura riqueza de las naciones se encuentra en el tercer mundo, a pesar de que el *locus* actual de la educación, la ciencia y la tecnología siga estando en el centro. No será necesario forzar grandes flujos netos de capital hacia los países líderes del tercer mundo. Lo que sí es necesario es que esos países aumenten su capacidad para generar ahorro interno que se invierta en actividades socialmente productivas. Para lograrlo, se recomienda que se preste mucho mayor atención a la planificación financiera en relación con una planificación física macroeconómica. Con esto se dará el siguiente paso lógico en la tendencia actual de tales economías para poner en orden sus casas financieras a corto plazo, el adoptar políticas más flexibles de tasas de interés y de tipo de cambio, y luchando por contener las elevadas e inciertas tasas de inflación que las han distorsionado tanto en el pasado. Es necesario establecer un plan de acción: *a)* para impulsar una tasa mucho mayor de ahorro financiero voluntario que la que se observa actualmente en la mayoría de los países, *b)* para que se graven las rentas por escasez, pero a tasas que no quiten el incentivo a las actividades productivas generadoras de rentas, *c)* para reducir al mínimo las distorsiones que están implícitas en las actividades de protección que generan rentas, *d)* para identificar las posibilidades de nuevas inversiones y dar incentivos a las actividades empresariales de innovación y de capital financiero que puede generar nuevas empresas.

Las investigaciones realizadas sobre la relación de ahorro real y flujos para inversiones con flujos financieros en América Latina indican que por lo menos en esta región en desarrollo, "de ingresos elevados", el potencial para la movilización del ahorro financiero para aumentar el ahorro y la inversión internos y reales es mucho mayor de lo que hasta ahora se creía. Estas investigaciones indican también que el ahorro financiero voluntario responde muy bien a los aumentos bruscos de las tasas reales de rentabilidad sobre activos financieros de riesgo mínimo y liquidez máxima. Donde los rendimientos han sido distorsionados a tasas reales de interés negativas, estos aumentos pueden alcanzarse sin que se distorsionen seriamente los mercados de capital. Lo que, sin embargo, se indica también en las investigaciones es que los intermediarios financieros están poco inclinados a colocar sus fondos en préstamos para inversiones a largo plazo. Queda un amplio margen para mejorar el problema de la "transformación de los términos" en estos

países si se extiende el depósito de garantía a las instituciones financieras, con el gobierno como fiador de los créditos a largo plazo y con otras salvaguardas para los prestatarios a corto plazo.

Las instituciones financieras internacionales pueden tener una función importante en el proceso de una mayor intervención financiera intra-tercer mundo si ofrecen asistencia técnica y participan en la creación de empresas conjuntas, sucursales locales y otras actividades en las que se pueda aprovechar su gran experiencia. Pueden también ayudar a identificar las oportunidades para inversiones rentables del capital financiero generado localmente, así como facilitar una administración local, a cambio de un cargo razonable por ofrecer estos servicios de intervención financiera. De esta manera las instituciones cambiarían gradualmente su centro de operaciones alejándolo de la triangulación de flujos financieros de países con excedente a países con déficit a través de los actuales centros financieros de la OCDE hacia una intervención dentro de las regiones en desarrollo. Esto permitiría que estos países retuvieran una proporción mayor del ingreso por servicios de intervención dentro de sus propias economías. Así, sería posible que las decisiones más importantes sobre inversiones financieras se tomaran en centros locales y regionales, y se propiciaría la movilización de mayor ahorro financiero para inversiones locales. La integración de la planificación real y financiera de los países en desarrollo facilitaría, de manera importante, el crecimiento de la intervención financiera intra-tercer mundo, al reducir el riesgo de empréstitos externos a través de un manejo más eficiente de la deuda.

Se reconoce que los puntos discutidos en este documento son principalmente económicos, en tanto que las decisiones que los afectan son esencialmente políticas. Se ha señalado en esta conferencia que los que se encargan de formular planes de acción tienden a descartar el uso de lineamientos basados en modelos académicos o análisis de contabilidad social, por muy arraigado que esté su trabajo en las realidades de los países a los que se refieren. Considero que un análisis de este tipo aumentará la base de información que tienen los encargados de formular planes de acción, independientemente de qué tanto vayan a ser sus decisiones ulteriores el reflejo de consideraciones políticas. Para facilitar la utilidad de los marcos de referencia de la planificación, éstos deberán ser lo suficientemente amplios en su diseño como para incorporar las consecuencias sociales y políticas de las decisiones económicas y financieras, y reflejar de manera realista las elecciones que están abiertas para quienes toman las decisiones. Los beneficios de usar estos lineamientos harán que el esfuerzo adicional esté más que compensado, no sólo para los gobiernos de países en desarrollo, sino para la sociedad la que se proponen servir.

Bibliografía

Anderson, Charles, "Bankers as Revolutionaries: Politics and Development", in *The Political Economy of Mexico,* Two Studies by Glade and Anderson, University of Wisconsin Press, Madison, 1968.

Bain, Joe, *Barriers to New Competition,* Harvard University Press, Cambridge, 1956.

Caves, Richard E., "Export-led Growth and the New Economic History", in *Trade, Balance of Payments and Growth,* edited by J. Bhagwati, R. Jones, R. Mundell, and J. Vanek, North-Holland Publishing Co., Amsterdam, 1971.

Glassock, C. B., *The War of the Cooper Kings: Builders of Butte and Wolves of Wall Street,* 1935.

Heckscher, Eli F., *An Economic History of Sweden,* Harvard University Press, 1963.

Hymer, Stephen H., *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment,* MIT Press, Cambridge, 1976.

Kindleberger, Charles P., *Foreign Trade and the National Economy,* Yale University Press, New Haven, 1962.

Lee, Teng-Hui, *Intersectoral Capital Flows in the Economic Development of Taiwan 1895-1960,* Cornell Press, Nueva York, 1971.

Magee, Stephen P. and Normal I. Robins, "The Raw Material Product Cycle", prepared for presentation at Ninth Pacific Trade and Development Conference, Federal Reserve Bank of San Francisco, 22 de agosto de 1977.

McKinnon, Ronald I., *Money, Capital and Economic Development,* Brookings Institution, Washington, D.C., 1973.

———, Monetary Debt, Financial Reforms, and the Flow of private Saving, OAS Workshop on Capital Market Development in Latin America, Bogotá, 1974.

O'Connor, Harvey, *The Guggenheims: The Makins of an American Dynasty,* Covici Friede, Nueva York, 1937.

Ohlin, Bertil, *Interregional and International Trade,* Harvard University Press, Cambridge, 1967.

Rampersad, Frank B., "An Integrated System of Real and Financial

Accounts", *Social and Economic Studies,* I.S.E.R., Vol. II, No. 2, junio de 1962, pp. 128-156.

Reynolds, Clark and Lewis Spellman, "Financial Intermediation and Economic Development as See Through the Flow of Funds Accounts", draft, 1975.

Reynolds, Clark, "Development Problems of an Export Economy", in *Essays on the Chilean Economy,* Mamalakis and Reynolds, Richard Irwin, Inc., Homewood, Illinois, 1965.

Reynolds, Clark and Jaime Corredor, "The Effects of the Financial System on the Distribution of Income and Welth in Mexico", in *Food Research Institute Studies,* Vol. XV, No. 1, 1976.

Reynolds, (a) "Employment Problems of Export Economies in a Common Market: The Case of Central America", with Gustavo Leiva in *Industrial Employment, Consumer Prices and the Benefits of Economic Integration in Central America* edited by W. Cline and E. Delgado, Brookings/SIECA study forthcoming.

Reynolds, (b) "Brief Summary of Political Economic Conditions in Chile", august, 1977, Draft.

Reynolds, (c) "Social Reform and Foreign Debt: The Peruvian Dilemma", May, 1977, Draft.

Ritter, Lawrence S., "The Flow of Funds Accounts: A Framework for Financial Analysis", *The Bulletin,* Grad. School of Business Administration, New York University, N. Y., agosto de 1968.

Schumpeter Joseph A., *The Theory of Economic Development,* Harvard University Press, Cambridge, 1955.

Préstamos privados otorgados por la Gran Bretaña a los países en desarrollo durante el siglo XIX. ¿Lineamientos para el futuro?

Anthony B. Greayer

* Director de Grindlay Brandts Ltd., Londres, Gran Bretaña.

A pesar de que no contamos con literatura que habla de los métodos utilizados por los bancos británicos para analizar los riesgos y retribuciones de los préstamos a los países menos desarrollados, nuestras investigaciones sobre el tema indicarían que, en su gran mayoría, los bancos británicos están rezagados con respecto a los grandes bancos de Estados Unidos en lo que respecta a la utilización de técnicas analíticas refinadas. Parcialmente esto es un reflejo de que el monto de los préstamos provenientes de los bancos británicos para los países menos desarrollados es inferior al de sus congéneres. En parte este hecho muestra que los bancos del Reino Unido se basan más en la experiencia adquirida a través de 150 años de realizar transacciones internacionales —como prestamistas al extranjero o simplemente como bancos de ultramar. Hasta hace muy poco se han estado guiando por su intuición respecto a los mercados.

Lo que deseo hacer, por lo tanto, en este trabajo, es explotar cómo han desarrollado esta intuición y plantear la siguiente pregunta: ¿hasta qué punto es benéfico el análisis estadístico detallado que realizan actualmente algunos bancos? o ¿son los criterios de riesgo/retribución de antaño una buena guía para saber hasta qué punto es aceptable un riesgo? Para poder hacerlo, nos transportaremos en el tiempo hacia el pasado; luego pasaremos rápidamente al presente, supondremos que conocemos bien los mercados actuales y después viajaremos de nuevo en el tiempo, pero en esta ocasión al futuro y a la que sería una solución pragmática para las necesidades financieras de los países menos desarrollados el día de mañana, basándonos en los criterios de los inversionistas británicos del siglo XIX.

Dedicaremos unas páginas volviendo hacia el siglo XIX y los primeros años de este siglo, cuando los bancos británicos dominaban los préstamos a largo plazo otorgados a los países menos desarrollados. Puede argüirse que, en términos reales, el monto y el tipo de préstamos durante ese periodo fueron al menos tan importantes como los préstamos que hoy otorga el sector privado. Lo que es más, estos préstamos implicaban en buena medida obtener fondos procedentes de un tipo diferente de ahorro: del inversionista privado individual.

El autor del presente estudio considera que podría volverse a desarrollar de nuevo esta inversión privada. Más aún, puede ser una fuente mucho más deseable que el actual préstamo bancario comercial y que las distintas soluciones que según muchos comentaristas tendrán que desarrollarse para movilizar el dinero necesario para seguir financiando el desarrollo de los países menos desarrollados.

Esta ponencia se divide en dos secciones principales:

1. La perspectiva histórica. Financiamiento del desarrollo de los países menos desarrollados, del siglo XIX a nuestros días.
2. El financiamiento de las necesidades futuras. La posibilidad de que reaparezca el inversionista privado.

En la primera sección intentaremos responder a la pregunta de ¿cuáles fueron los criterios en que se basó el otorgamiento de préstamos? cuáles fueron las fuerzas dominantes que apoyaron la decisión de financiar el desarrollo de los países menos desarrollados en lugar de usar los fondos para otros fines?

En la segunda sección, veremos si estos criterios históricos para el otorgamiento de préstamos son válidos para el análisis actual de los países menos desarrollados y en particular para la obtención futura de fondos.

La perspectiva histórica. Financiamiento del desarrollo de los países menos desarrollados, del siglo XIX *a nuestros días.*

A pesar de que en los últimos años se han borrado los límites, tuvimos entre los bancos puramente británicos tres clases bien delimitadas: el banco mercantil, el banco comercial y el banco de ultramar. Debemos estudiar las actividades internacionales de cada uno de estos bancos para comprender la magnitud de la participación de la banca británica en el desarrollo de los países menos desarrollados.

1817-1825. Sin duda alguna, la principal fuerza impulsora en el siglo XIX, cuando empezaron los préstamos internacionales a los países menos desarrollados, fue el banco mercantil británico y sus sub-derivados, las distintas casas emisoras. En 1817, Barings arregló para Francia un préstamo de 100 millones de francos franceses, a un interés del 5% y emitido en 53 con una comisión del 2 1/2%. Este hecho marcó el principio del otorgamiento de préstamos al extranjero por parte de las casas británicas. Barings, con el contrato en exclusiva para conseguir otros empréstitos con el fin de ayudar al gobierno francés a cubrir su pago de indemnización a los británicos, había emitido, para princi-

pios de 1819, aproximadamente seis préstamos cuyas suscripciones provenían en gran parte de Londres, por lo menos al principio. Se calcula que Barings obtuvo ganancias de más de 1 1/2 millón de libras esterlinas. De esta forma, una de las organizaciones inversoras inglesas consolidó una reputación, que habría de mantener los próximos cien años, como una de las principales casas emisoras de bonos extranjeros en el mundo. El duque de Richelieu hablaba en 1819 de los seis poderes de Europa: las islas Británicas, Francia, Rusia, Austria, Prusia y los hermanos Baring.

N. M. Rothschild, que podía considerarse como el otro gran banco mercantil de la época, no se quedaba atrás. En 1818 sacó la primera emisión de bonos denominados en libras esterlinas. Se otorgó a Prusia y la cantidad ascendió a 5 millones de libras. N. M. Rothschild fue definitivamente el conducto elegido por las potencias europeas para esta obtención de fondos. La razón era sencilla: la casa Rothschild no sólo se había creado un prestigio dentro de los magos financieros europeos, sino que además se le consideraba como cosmopolita y por lo tanto hasta cierto punto independiente de Inglaterra, lo que muchos gobiernos europeos consideraban un factor muy deseable. En 1822, N. M. Rothschild concedió tres préstamos, para Austria, Rusia y Prusia —el de Austria fuera de Londres, debido a un incumplimiento previo. Los buenos resultados de esta acción resultaron en baronías para los Rothschild en Austria y en su preeminencia entre las casas emisoras europeas.

América Latina y la Península Ibérica no tardaron en conseguir acceso a esta fuente de financiamiento. España, frente a un déficit en sus ingresos, obtuvo en 1820 un préstamo de 10 millones de dólares en París, aunque suscrito y rubricado en Londres. Este país repitió la operación a mayor escala durante los siguientes tres años, obteniendo un total de más de 16 millones de libras esterlinas. Al mismo tiempo, el inversionista británico apoyaba con gusto a los ejércitos que luchaban contra el imperialismo español en América Latina. Colombia fue la primera. Se encontró en deuda con Inglaterra por la ayuda proporcionada en forma de expediciones militares que colaboraron con Bolívar y otros ejércitos revolucionarios. En 1822, la casa Herring, Powles and Graham concedió un préstamo por dos millones de libras esterlinas. Le siguieron otros, incluyendo Chile, Perú, Argentina, México, Brasil y Guatemala. En muchos casos se concedió más de un préstamo. Tanto Barings como N. M. Rothschild fueron responsables por algunas de las emisiones —especialmente para Brasil y Argentina— pero cuidaron bien su reputación y dejaron las emisiones menores a casas que han desaparecido hace ya mucho tiempo. Eran lo que podríamos llamar mercaderes y no "bancos mercantiles", a cuya "habilidad" nos referiremos más adelante. En los tres años hasta fines de 1825, los inversio-

nistas suscribieron más de 17.5 millones de libras para títulos valores latinoamericanos. De hecho, para 1830 se invirtieron aproximadamente 76 millones de libras esterlinas en títulos valores extranjeros.

Aun cuando sea una suma minúscula en comparación con los estándares actuales, fue un comienzo alentador, interrumpido por el colapso que se dio en Inglaterra hacia fines de 1825, cuando aparecieron quiebras bancarias y negociaciones malogradas; con ello se marchitó el apetito por conceder préstamos al extranjero —algo que ya había sucedido con las emisiones de acciones mineras en Sudamérica, al demostrarse que eran en la mayoría de los casos especulaciones abortivas. Muchos países se habían sobrepasado en su endeudamiento. Ahora se encontraban con que no podían obtener dinero en el mercado de Londres y tuvieron que suspender el pago de los intereses. En los dos años de 1825 a 1827, todos los países de América del Sur, con la sola excepción del Brasil (N. M. Rothschild era su casa emisora exclusiva) fueron incapaces de cubrir sus adeudos; esto mismo sucedió con España, Portugal y Grecia.

1850-1876. Así, la primera oleada de emisiones de bonos extranjeros llegó a su fin y no volvió a resurgir por muchos años. Sin embargo, como la memoria normalmente no dura más de una generación, vemos la tentativa de recomenzar con nuevas emisiones a fines del decenio de 1850. Estas siguieron creciendo, con una breve pausa, hasta el colapso de principios de 1870, periodo durante el cual se había emitido públicamente en Londres un total de 712 millones de libras en préstamos al extranjero. Además, se calcula que casi toda la deuda externa de Estados Unidos (que no había sido emitida públicamente en Londres) y ascendía a mil millones de dólares, pertenecía a inversionistas británicos.

Tomando como ejemplo a América Latina, entre 1862 y 1867 los préstamos gubernamentales para esta zona emitidos en Londres sumaban un total de 40 millones de libras esterlinas —siendo los principales países deudores Perú, Brasil, Venezuela y México—. Cuando Maximiliano fue fusilado en 1867, el nuevo régimen de Benito Juárez se negó a reconocer las deudas del Emperador; a continuación Venezuela dejó de pagar sus intereses. Para 1867 había una deuda de aproximadamente 10 millones de libras que no tenía servicio. Este hecho no provocó que se dejaran de hacer nuevas emisiones. En 1866 Argentina obtuvo 500 000 libras y Chile un millón, a lo cual siguieron en 1864 2 millones para Chile y en 1868 1.9 millones para Argentina. A partir de ese momento vemos cómo crece a gran velocidad el número de préstamos; Perú está a la cabeza de los deudores, seguido de cerca por Brasil. Una vez más la moda se implantaba y otros países se unieron al grupo de

prestatarios, hasta que algunos países hicieron a un lado la prudencia en aras de la temeridad. Para 1876 de los 140 millones de libras adicionales que se obtuvieron para América Latina entre 1869 y 1873, la mitad se había dejado de pagar y Perú constituía el más grave de los desastres. Sólo Argentina, Brasil y Chile siguieron cubriendo todos sus pagos; los estados más pequeños, como Santo Domingo, Costa Rica, Bolivia, Guatemala, Uruguay y Honduras estaban atrasados en sus pagos. América Latina no estaba sola: España, cayó en total incumplimiento en junio de 1873. Turquía y Egipto, que dependían de nuevos préstamos para poder cumplir con sus obligaciones, finalmente sucumbieron también. El auge y el fracaso de la emisión de valores extranjeros en el periodo de 1860 a 1878 quedan claramente ilustrados por la cantidad emitida. En los años cumbre, 1871 y 1872, se obtuvieron 60 y 77 millones de libras, en tanto que cuando el mercado finalmente se extinguió en 1876, sólo se emitieron 17 millones de libras en bonos, de los cuales aproximadamente el 50% eran préstamos a las colonias y a la India.

1880-1914 Los últimos decenios del siglo XIX fueron testigo del viraje en Londres para alejarse de los préstamos para los países continentales reflejando tanto la autosuficiencia de Francia y de Alemania, como los incumplimientos de España, Portugal y de los gobiernos de los países de los Balcanes. Además, Francia y Alemania se convirtieron en fuentes tanto de fondos extranjeros utilizados en buena medida por los países de Europa oriental y sud-oriental, como de bienes de capital e ingenieros para el desarrollo de esas regiones.

El mercado inglés tornó hacia la India, América del Sur, Canadá, Australia y Estados Unidos; incluso hacia África. Por ejemplo, en África se invirtieron en este periodo más de 100 millones de libras en empresas de minas de oro. Sorprendentemente, América del Sur seguía atrayendo inversionistas. La revista *The Economist* de 1892 expresó su opinión de manera suscinta:

> "Las inversiones sudamericanas han sido durante medio siglo una espina clavada en la piel de los inversionistas británicos y como probablemente nos hemos acostumbrado tanto al castigo, el país se muestra una y otra vez dispuesto a aumentar el dolor."

El ritmo de la inversión se aceleró durante los primeros años de este siglo y América del Sur obtuvo las mayores cantidades. Las emisiones argentinas y brasileñas entre 1907 y 1914 llegaron a más de mil millones de libras. Asimismo, Canadá, Australia, la India y Estados Unidos solicitaban sumas cuantiosas de los inversionistas británicos. Japón, que había entrado al mercado por primera vez en 1870, solicitó más de 60

millones de libras en 1914. Finalmente y tras 30 años de ausencia, gracias al convenio anglo-ruso de 1907 se emitieron valores rusos en Londres de nueva cuenta.

En 1914 sobrevino la tercera caída en la obtención de grandes sumas de capital en Londres. La primera había ocurrido a mitad de los años 1820, época para la cual se habían emitido 76 millones de libras. La segunda a principios de los años 1870 con 712 millones. Cuando se presentó esta tercera caída, las inversiones emitidas públicamente en Londres hacían un total de casi 4 mil millones de libras (con una tasa anual de emisión de 200 millones de libras en los años anteriores a 1914), de los cuales 1.8 mil millones estaban destinados a países dentro del Imperio Británico y la suma aplastante de 756 millones de libras a naciones de América Latina (con Argentina a la cabeza con 320 millones, Brasil 150 millones y México 100 millones), luego seguía Estados Unidos con 750 millones y finalmente Europa con cerca de 220 millones, casi lo mismo que se había emitido en 1870.

1920-1930 Así terminó la preeminencia de Londres como centro principal de financiamiento externo o por lo menos, la preeminencia de los bancos británicos. Aunque no es el propósito de este artículo estudiar con detalle a los bancos estadounidenses que en el periodo que siguió a la Primera Guerra Mundial sustituyeron en gran medida a los bancos británicos como emisores de valores extranjeros, es interesante sin embargo, señalar, que el advenimiento de Estados Unidos como principal centro emisor en el decenio de 1920 a 1930 tiene muchos de los mismos rasgos que mostraba Londres durante los tres periodos de grandes emisiones, cuando era el poder supremo. Entre 1920 y 1930, 43 países recibieron préstamos en Estados Unidos por 7 mil millones de dólares (de los cuales 1.4 mil millones eran emisiones canadienses). De estas emisiones, sólo el 18% de los títulos valores emitidos en 1920-24 fallaron por incumplimiento en los años 1930, en tanto que el 50% de los emitidos en 1925-29 fueron incobrables. Ilse Mintz realizó un detallado estudio de este periodo en un libro intitulado *Deterioration in the Quality of Foreign Bonds issued in the United States 1920-1930* en el que llega a interesantes conclusiones que mencionaremos más adelante cuado tratemos de decidir si los criterios empleados por los bancos británicos para analizar los riesgos crediticios de los países menos desarrollados en los siglos XIX y XX eran los correctos. Pero antes de entrar en ese terreno, debemos considerar los otros grupos que participaron en los préstamos internacionales durante el periodo que antecedió a la Primera Guerra Mundial, y el desarrollo posterior de la banca británica

Los bancos de ultramar

Además de ser el centro del capital a largo plazo, Londres fue también centro de financiamiento del movimiento de bienes. Por medio de los bancos mercantiles, de los corredores de letras y más tarde de los bancos cambiarios de oriente y de los bancos de ultramar (con sede en Londres), Londres financiaba la gran mayoría del comercio internacional. No se trataba solamente del comercio británico, sino del comercio con terceros países también. Es evidente que esta experiencia en el financiamiento del comercio internacional dio a la comunidad financiera londinense un nexo continuo con los principales países que recurrían a ella para la emisión de títulos de deuda. Este nexo se vio fortalecido por el desarrollo de bancos internacionales en la segunda mitad del siglo XIX. Debido a que la tendencia de los grandes bancos comerciales y de los bancos en sociedad mancomunada era quedarse "en casa", surgió un nuevo tipo de banco que dependía totalmente de sus sucursales en el extranjero para su crecimiento y de las operaciones que dichas sucursales realizaban dentro de los países en los que operaban y gracias al comercio internacional que financiaban. En verdad, algunos de ellos pueden ufanarse con derecho, de haber desempeñado un papel importante en el desarrollo de un sólido sistema financiero local, hasta donde ello era posible en el clima económico y político de cada uno de los países. Así pues, en 1914, los bancos británicos controlaban cerca de la tercera parte de los depósitos en el sistema bancario brasileño y más de la cuarta parte en el argentino y el chileno. A pesar de que estos bancos llegaron a ser poderosos dentro de los países donde operaban, no pretendieron tener una función directa en la emisión de títulos valores extranjeros. Dicho esto, vale la pena notar que el préstamo consolidado brasileño (10 millones de libras) en 1898 se hizo a instancias del London and River Plate Bank, aunque, como siempre, N. M. Rothschild, la casa exclusiva de emisión de títulos valores de Brasil, dirigía las operaciones. Como resultado de este préstamo el River Plate Bank decidió que la política de ahorros que lo acompañó era suficiente para proporcionar nueva estabilidad a la economía y abrió dos sucursales más en 1899.

En suma los bancos internacionales británicos desarrollaron una fuerte red en ultramar que aumentó de once sucursales en 1860 a 462 en 1933; sus rivales más cercanos eran Francia con 207 en 1933 y Estados Unidos con 146 (26 en 1914). En Inglaterra sólo se quedaron atrás los grandes bancos nacionales con muchas sucursales, los cuales empezaron su tentativa de expansión en el extranjero después del estallido de la Primera Guerra Mundial.

Como lo señalamos antes, las casas emisoras de Estados Unidos se llevaron la gran mayoría de las emisiones extranjeras en los años vein-

tes. Londres seguía manejando 3 500 millones de dólares durante ese periodo y en realidad sólo dejó de hacerlo completamente cuando entró la depresión y con ella los incumplimientos y las restricciones gubernamentales impuestas en 1932.

Puede decirse, sin temor a errar, que desde entonces no ha surgido ningún mercado de capital para emisiones a largo plazo, para los países menos desarrollados. Lo ha reemplazado una combinación de fuentes de financiamiento: bilateral, multilateral y, el de mayor importancia hoy en día, de bancos comerciales privados basados en el dólar como la moneda comercial más importante del mundo.

El papel del banco británico es significativo en su calidad de prestamista a medio plazo, pero es mínimo frente a la importancia de los principales bancos estadounidenses. Esto refleja toda una serie de factores. Para nombrar algunos: los bancos de Estados Unidos son mucho más grandes que los bancos británicos; ningún banco del Reino Unido aparece dentro de los diez bancos más importantes del mundo; el financiamiento se otorga por lo general en dólares (en el siglo XIX y principios del XX predominaba la libra esterlina) mientras que los depósitos naturales y los capitales base de los bancos británicos son en libras esterlinas; el comercio mundial no está ya dominado por el movimiento de productos hacia y desde Inglaterra; sobre todo, ya no es Inglaterra la principal nación del mundo y ha ido cayendo continuamente en términos de comercio y poder durante el último siglo; por último, las inversiones en títulos valores en moneda extranjera han sido restringidas severamente por las leyes gubernamentales.

A pesar de todo lo dicho, Londres sigue siendo el principal centro financiero donde la banca en su sentido más puro desempeña un papel clave. En Londres sigue habiendo una concentración de conocimientos y experiencia en comercio exterior y en finanzas mayor que en cualquier otra parte, aun cuando Nueva York está muy cerca de obtener esta posición.

Criterios usados por los acreedores de los países menos desarrollados en el siglo XIX

A la luz de la breve historia descrita y de la situación actual vale la pena preguntarse: ¿qué criterios usaron los bancos británicos para juzgar los empréstitos a los países menos desarrollados?

La solución ha de encontrarse, a mi parecer, en la respuesta a dos preguntas adicionales: ¿cómo se benefician los bancos y los inversionistas británicos con estos empréstitos?, y ¿qué riesgos corren?

Volvamos nuevamente a los libros de historia. Muchos autores, al sancionar la desenfrenada especulación de los inversionistas británicos

del siglo XIX, usaron como pruebas del engaño y la inmoralidad del periodo el Informe Especial del Comité Selecto sobre Préstamos a Estados Extranjeros, que ordenara el gobierno británico y que se publicara en abril de 1875. En realidad, se trata de un documento reprobatorio. Establece, entre otras cosas:

i. "Con respecto a todos estos préstamos, quienes los presentaron al público parecen haber hecho caso omiso de los recursos financieros del país prestatario".

ii. "Por medio de planteamientos exagerados en el prospecto, se ha llevado al público a creer que la riqueza material del país contratante significaba la suficiente seguridad para el pago de la cantidad tomada en préstamo".

iii. "En opinión de su Comité estas transacciones son merecedoras de fuerte censura".

y así sucesivamente.

Pero lo que muchos comentaristas parecen olvidar, o no señalan, es que el Comité estaba investigando los préstamos a cuatro países: Honduras, Santo Domingo, Costa Rica y Paraguay, préstamos que no eran representativos de la mayoría de las emisiones y que ciertamente no eran préstamos concedidos por casas emisoras respetables.

Lo que deseo resaltar aquí, es que, como se señaló respecto a las emisiones extranjeras hechas en los Estados Unidos en el periodo de 1920 a 1930, hay una enorme diferencia entre las emisiones extranjeras hechas por las casas más respetadas y las que hicieron quienes simplemente trataban de aprovecharse de los recurrentes brotes de euforia por bonos extranjeros y de la codicia de los inversionistas. No hay duda de que la codicia, para hablar claro fue un rasgo dominante todo el tiempo. Una codicia representada por una tasa de interés del 5½% al 8%, cuando los bonos consolidados de la nación (CONSOLS) pagaban del 3 al 4%. Lo que es más, en el caso de Honduras, para dar un ejemplo, la tasa era del 10% a un precio de emisión de 80, cuando en el mismo año 1870, Francia estaba pagando 6% emitido a 85. De modo que, a pesar de que tendríamos que censurar a algunas casas debemos también reconocer que, por su parte, el inversionista también debe haber estado consciente del riesgo aunque no fuera más que por la ganancia diferencial.

Esto no quiere decir que las prácticas empleadas para emitir bonos estuvieran por encima de cualquier posible crítica; lejos de ello. Muchas realidades se fabricaron a placer. La prensa por su parte tuvo un papel importante en ciertas emisiones ya que si no se anunciaban adecuada-

mente en periódicos como el *Money Market Review,* entonces el *Review* publicaba comentarios en términos poco amables. En verdad, hubo un momento a fines del siglo XIX en que lo sublime pasó a lo ridículo. Se buscaron fondos para el Reino de Poyais —un lugar ficticio— y los valores se compraron ávidamente.

Podríamos llenar hojas y hojas con los ejemplos de acciones fraudulentas en el mercado. Sin embargo, no reflejaríamos así la realidad. Esta, a mi parecer, es que la mayoría de las emisiones y sin lugar a dudas las hechas a través de las casas principales como N. M. Rothschild, Barings, Hambros, Schroders, etc., se investigaban a fondo y eran bien intencionadas. Un análisis detallado mostraría —como lo hizo el de Ilse Mintz de 1920 a 1930— que estas casas emitieron bonos que sufrieron menos de incumplimiento que las emitidas por otras casas. Seguramente que hubo incumplimientos. En los peores casos porque los réditos se destinaban a empresas mal planeadas, a proyectos en los que la garantía era inadecuada o se aplicaba mal. En otros casos, el incumplimiento se daba a pesar de todo. Quizá fueran las fuerzas externas las que tuvieran el papel más importante (como el colapso de los precios de las mecancías); quizá se tratara de las fuerzas políticas que ocasionaban un colapso económico o un rechazo a pagar la deuda previamente contraída.

Por encima de todo, parecería que el principal factor faltante, que en el análisis actual de riesgo supremo suponemos que no es un factor faltante (pero puede serlo), es que no hubiera una fuente continua de fondos en épocas de depresión económica. El mercado internacional de capital en el siglo XIX y sin duda en 1914 y en 1930 no podía tolerar grandes "sobresaltos", y era incapaz de proveer los fondos que se necesitaban para meterle el hombro a los países menos desarrollados.

A pesar de que hubo pruebas de inmoralidad alentadas por la codicia de los inversionistas; a pesar de que no cabe la menor duda de que la información sobre riesgos individuales con la que se contaba simplemente no puede haber sido tan buena como lo es hoy, no parece haber ninguna prueba de que el grueso de los préstamos para empresas productivas (y en ocasiones para empresas no productivas ¡como la guerra!) fuera mal colocado por falta de análisis de los riesgos. Salvo, y esto es de vital importancia, que el inversionista y el emisor seguían conformándose con emisiones a largo plazo (a 20 años y más) en un medio que, basándose en experiencias previas, pasaba por graves ciclos económicos durante los cuales a menudo eran insuficientes los fondos externos disponibles. Este "hueco" en el análisis del emisor y el inversionista puede explicarse en parte por el hecho de que los títulos valores se negociaban y de que el inversionista podía vender (y así lo hacía) cuando se presentaba un marcado deterioro del mercado.

Obviamente los prestatarios se beneficiaban también de la anónima

masa de inversionistas. El Estado se preocupaba menos de asegurarse (al menos en algunos casos) un expediente de resultados ininterrumpidos de pronto pago. Esta debilidad fue parcialmente subsanada al formarse el *Council of Foreign Bondholders* (Consejo de Tenedores de Bonos Extranjeros) en 1868. Mientras hubiera incumplimiento en el pago de bonos de cualquier país, no podían cotizarse nuevas emisiones en la Bolsa de Valores de Londres. Este castigo normalmente bastó para "alentar" un mejor comportamiento de los emisores.

En suma, el flujo de inversiones británicas al extranjero en el siglo XIX y principios del XX no puede considerarse como una enorme especulación basada en falta de información o en análisis equívocos de los riesgos. No cabe duda que estas inversiones se dirigieron a países de los que requeriríamos mucha mayor información de la conocida en aquellos días. Pero es difícil decir que, de haber podido escudriñar y analizar tan bien como pretendemos poder hacerlo hoy en día, no se habrían movido los mismos fondos. El tono era otro. Menos de la tercera parte de los 4 000 millones de libras vigentes en 1914 la constituían préstamos directos del gobierno, el resto se destinaba a "préstamos para proyectos" como ferrocarriles, minas, servicios, etc. Con frecuencia estos proyectos eran operados por británicos con intereses en las empresas, cuyas ganancias garantizaban los créditos. Lo que nos impresiona sobre todo es el volumen. Entre 1910 y 1914 un poco más del 8 por ciento del ingreso nacional británico se invertía en el extranjero. En términos de los E.U.A., el plan Marshall completo se llevaba a cabo ¡dos veces al año!

Hoy los banqueros han asumido de manera mucho más modesta este papel de proveedores de capital para el desarrollo. Actualmente se usan las computadoras en un intento por controlar y, lo que es más importante, por tratar de predecir el desarrollo futuro de las economías del mundo. Mucho se ha aprendido de las experiencias pasadas del inversionista británico. Se ha construido un sistema regulador, un marco legal, por medio del cual se espera poder evitar los engaños de las épocas de euforia. Considero que sí se ha evitado el engaño, pero no el auto-engaño de los acreedores cuando prestan demasiado en épocas de auge económico (en particular de auge en el precio de las materias primas) y de los prestatarios cuando solicitan y aceptan demasiado cuando la tentación es muy grande. Hemos fabricado un sistema de instituciones bilaterales y multilaterales que no sólo ayudan a quien más lo necesita, sino que también han evitado hasta ahora el auto-engaño que conduce al desastre.

El peligro que corremos actualmente es que, como en el pasado, pensamos que las cosas siempre van a estar bien. Debemos estar en guardia ante las verdaderas calamidades que antes ya rompieron el sistema y

provocaron un largo periodo sin las vitales inversiones extranjeras. La crisis que provocó el auge de mercancías en 1972/73 y que se agudizó por el aumento en el precio del petróleo a fines de 1973 ha sido superada. Tanto las fuentes privadas de fondos internacionales como las públicas desempeñaron su papel. La razón fue que pudimos prever los peligros muy a tiempo: los prestamistas y los prestatarios pudieron reunirse y resolver juntos los problemas. Hoy, más que nunca antes, cada parte está consciente de la vital importancia de las demás. Es esto, más que cualquier otra cosa, lo que ha hecho que el flujo de inversiones hacia el mundo en vías de desarrollo sea continuo y se acabe al anterior sistema de retener y soltar (*stop and go*).

Financiamiento de las necesidades futuras. La posibilidad de que reaparezca el inversionista privado

Han pasado ya 45 años desde que el inversionista privado tuvo un papel importante en el financiamiento del desarrollo. No obstante, hoy más que nunca en el pasado, es propicio el clima para que reaparezca en escena. No hay duda de que tiene el dinero para invertir. No cabe duda de que todos piden a gritos que alguien ayude a aliviar la creciente carga que se ha puesto sobre los hombros del sistema bancario comercial. No cabe duda que ni los organismos bilaterales ni los multilaterales tienen, hasta donde se puede ver, los medios para volver a ocupar su antiguo lugar como líderes en ese campo.

Aunque mucho se ha dicho del creciente papel que habrá de desempeñar el FMI en términos monetarios (y cualitativos), es poco probable que amplíe demasiado sus actividades y a muchos les parecería indeseable que lo hiciera. En primer lugar, porque esto llevaría al Fondo al campo de la política, lo que sería desastroso, y en segundo porque muy probablemente sería inflacionario.

Asimismo, es difícil que ocurra la expansión de ayuda bilateral aún al 0.7% del PNB que sugirió la ONU en 1970. Actualmente la cifra es aproximadamente de la mitad (14 000 millones de dólares).

A pesar de que se puede tener plena confianza en que los bancos comerciales cuentan con los recursos para satisfacer las necesidades de los países en vías de desarrollo en un futuro predecible, sería benéfico tanto para los países menos desarrollados como para los desarrollados que se aumentara el monto de los recursos disponibles y, en particular, que se extendiera el periodo de préstamo. Esto puede lograrse si se cree que es posible repetir la historia.

Lo que necesitamos hacer es convencer al inversionista privado o institucional no bancario de hoy, de que los riesgos no son considerablemente mayores que otras formas de inversión, y que las retribuciones

son significativamente mayores, por lo menos durante la "etapa de aprendizaje". Asimismo, el prestatario no debe pagar un precio demasiado elevado porque de ser así desaparecerá el incentivo para solicitar préstamos o para alejarse de los créditos que otorgan los bancos comerciales.

No obstante que en la práctica lo anterior es una larga y penosa lucha educativa, debería ser factible con la ayuda de los gobiernos de los países industrializados (en particular de los miembros del CAD).

La argumentación sería la siguiente:

a) Los miembros del CAD desean ayudar a los países menos desarrollados. En lo político y, en menor grado, en lo económico les parece imposible contribuir con el 0.7% del PNB a los países menos desarrollados —excepción hecha de Suecia, Noruega y los Países Bajos.

b) No obstante que es buena la información respecto a la mayoría de los países menos desarrollados, en particular los de ingresos altos y medios, es posible mejorarla con la ayuda del FMI o de un organismo supranacional equivalente que preste su colaboración para recopilar información estadística sobre la deuda, los movimientos comerciales, los flujos monetarios internacionales, etc.

c) No obstante que los inversionistas y las instituciones financieras no bancarias tienen dinero para prestar

i) en ciertos casos está muy restringida su capacidad para comprar bonos denominados en monedas extranjeras (como sucede en el Reino Unido) o para comprar bonos extranjeros (E.U.) o bonos extranjeros no cotizados (E.U.), etc.;

ii) en la mayoría de los casos son muy cautelosos al hacerlo por la falta de información, por malas opiniones derivadas de la experiencia pasada con bonos extranjeros, por la falta de un mercado secundario, y además;

iii) actualmente no se les ofrecen suficientes alicientes para superar los incisos *c), i)* y *ii)*.

d) Los prestatarios extranjeros agradecerían la oportunidad de obtener créditos a tasas fijas, especialmente para periodos mayores de de 15 años, siempre y cuando el costo no fuera más de, digamos, 2% de lo que tendrían que pagar a los bancos comerciales por financiamiento a más corto plazo.

Si se aceptan los puntos anteriores, entonces, usando los criterios históricos de los inversionistas británicos para otorgar un préstamo como una base para la solución, podrían regresar al mercado los inversionistas a largo plazo siempre que:

a) Los gobiernos del CAD estuvieran dispuestos a que ciertos préstamos a los países menos desarrollados fueran adquiridos por sus instituciones nacionales con intereses libres de impuestos. Es evidente que el efecto que esto tendría sería permitir que aumentaran considerablemente los rendimientos reales para estas instituciones, en forma muy parecida a lo que sucedía en el siglo pasado, cuando los beneficios de las inversiones extranjeras eran considerablemente más elevados. Efectivamente, bien vale la pena señalar aquí que en 1900 el gobierno británico dirigía el capital británico hacia los Dominios y las Colonias de acuerdo con la Colonial Stock Act. Anteriormente se daba tratamiento de privilegio únicamente a los préstamos al gobierno de la India: por esta Ley, los títulos valores que cumplían con los requisitos aplicables de la Tesorería podían incluirse entre "los valores de fideicomiso" y, por ende, podían comprarse por los organismos e instituciones fiduciarias. Se establecieron distintos controles a los emisores para garantizar una alta "calidad" de las emisiones. Como resultado surgió un fuerte mercado para los bonos de los dominios y de las colonias.
b) Se permitiera, además a los inversionistas que invirtieron en estos títulos valores independientemente de las restricciones nacionales normales impuestas por sus gobiernos, hasta una cantidad determinada por el gobierno con el fin de garantizar que la magnitud de los flujos de capital no interfiera con los flujos de fondos para el desarrollo interno de los distintos países industrializados o que ocasionaran una salida exagerada de divisas del país. Nuevamente puede ser aconsejable en ciertos casos permitir emisiones en la moneda local del país inversionista (v. g. yens, francos franceses, marcos alemanes, libras esterlinas, etc.).
c) El emisor, a fin de lograr la exención de impuestos, esté dispuesto a permitir que el FMI u otro organismo supranacional realice "las debidas diligencias" en la información proporcionada, sin que ello signifique una incursión en la soberanía de los gobiernos en sus políticas económicas. Tales "debidas diligencias" podrían consistir en una operación anual para que el gobierno mantuviera la exención de impuestos.

Esto, a mi modo de ver, es una solución viable y preferible para el actual problema de las presiones a las que están sometidos los bancos comerciales que otorgan préstamos internacionales. No se contempla como un mecanismo para sustituirlos, sino como un medio para movilizar fondos adicionales disponibles de fuentes privadas, con la ayuda y concurrencia de los gobiernos de los países industrializados y del FMI.

Los lazos entre el desarrollo de los países de la OCDE y el de los países menos desarrollados han sido ampliamente demostrados. No obstante que hay quienes argüirán que a corto plazo los países industrializados perderán ganancias marginales, su ganancia en las exportaciones de nuevos bienes de capital y, a la larga, en nuevas fuentes de recursos básicos compensará con mucho el sacrificio. Debemos esforzarnos por crear un organismo a través del cual pueda lograrse esa cooperación entre los gobiernos y los sectores privados de los países industrializados, para bien del desarrollo económico del mundo. Considero que la experiencia británica pasada ha demostrado que la movilización de fondos de inversión a largo plazo es de considerable ayuda para la realización de grandes proyectos de desarrollo de los países menos industrializados. Ha llegado el momento de constituir basándose en la experiencia pasada: una interrupción de 45 años es excesiva.

Criterios que siguen los grandes prestamistas privados para sus operaciones crediticias con los países en desarrollo

Elizabeth K. Rabitsch

* Durante los últimos dos años, la autora ha tenido el privilegio de trabajar como economista asesora en el equipo del Dr. Irving S. Friedman, vicepresidente y consejero de las operaciones internacionales de Citibank en la ciudad de Nueva York. La experiencia y los conocimientos adquiridos durante su trabajo en Citibank bajo la dirección del Dr. Friedman, exfuncionario del Banco Mundial y del Fondo Monetario Internacional, capacitan a la autora para presentar en este artículo un panorama de los criterios que siguen los grandes bancos privados para determinar el riesgo de cada país en las operaciones crediticias con los países en vías de desarrollo.

Los comentarios se basan principalmente en el enfoque actual del Citibank y son obviamente un reflejo de la dirección del Dr. Friedman en el trabajo hecho por Citibank para hacer una evaluación de los países, de sus ideas sobre tal evaluación hecha por la comunidad bancaria de los Estados Unidos en general, y sobre el potencial existente para mejorar y refinar los trabajos futuros en esta materia.

Durante el último decenio, los grandes bancos internacionales han jugado un papel, cada vez más importante, como prestamistas privados en operaciones crediticias realizadas con países en desarrollo. A medida que los préstamos de la banca privada se han convertido en un factor de gran importancia para el desarrollo financiero internacional y para el actual proceso de desarrollo económico del mundo, han surgido una serie de interrogantes y de problemas sobre este tema. Una de las preguntas que se plantea más a menudo es la que se refiere a cuáles son los criterios que utilizan los prestamistas privados para guiarse en sus operaciones crediticias en el extranjero; es importante también averiguar si están bien informados y son lo suficientemente prudentes en sus actividades de crédito al extranjero.

La necesidad que tienen los prestamistas privados de tener criterios sobre los riesgos del crédito al extranjero y de una evaluación sobre él en cada país.

Los grandes bancos privados tienen objetivos específicos y, por lo tanto, también, criterios de administración y mecanismos específicos; los cuales se diferencían claramente de los de las organizaciones internacionales no lucrativas, como el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, que en el pasado ha sido los principales prestamistas multilaterales relacionados con los países en desarrollo. Los bancos privados tienen como objetivo obtener beneficios y evitar pérdidas, y además tienen —en relación con los prestamistas multilaterales oficiales— recursos menos estables integrados en gran parte por obligaciones a corto plazo con el público en general. Hay algunas instituciones bancarias que pueden captar fondos a largo plazo en los mercados públicos, pero ello es más bien la excepción que la regla. Los bancos privados, por lo tanto, deben poner mucha atención en la protección del capital, en los flujos de activos y réditos, y en la capacidad de satisfacer a tiempo y plenamente todas las obligaciones pendientes. La principal preocupación de un banco privado es mantener una liquidez adecuada.

A medida que participan más los grandes bancos privados en el pro-

ceso internacional de préstamos,[1] la necesidad de tener criterios bien definidos sobre el riesgo de otorgar crédito al extranjero, y de valorar el de cada país, hará necesario, también, que los bancos dediquen más y más recursos e inventiva profesional a dicha actividad.

Una de las razones por las que es importante tener criterios sobre el riesgo de otorgar crédito al extranjero, y determinar el riesgo en cada país reside en la evolución de la banca internacional; esto es resultado en parte del proceso continuo de desarrollo económico y de los cambios concomitantes que han ocurrido desde los años cincuenta en la demanda de servicios bancarios internacionales. Muchos bancos privados iniciaron sus actividades internacionales de manera bien limitada, por ejemplo, atendiendo las necesidades financieras en el extranjero de las empresas trasnacionales. Hay muchos bancos que no han ido más allá de esto. Otros, sin embargo, empezaron a concentrarse, poco a poco, en la creación de una cartera de préstamos internacionales de alta calidad. Partiendo de esta base, otros pasaron a mantener una red de sucursales/filiales en el extranjero. Además, algunos bancos internacionales con mayor experiencia se han ido especializando en distintos sectores del mercado (que comprenden desde especializaciones geográficas hasta casos sectoriales que se refieren a clientes en lo individual como los casos de embarques, energéticos, financiamiento de proyectos, servicios de banca para operaciones al menudo, y/o por corresponsalía incluyendo financiamiento de consumidores). Los grandes bancos privados, por lo tanto, se encuentran en distintas etapas de desarrollo. Sin embargo, esta evolución gradual conlleva una necesidad creciente de comprender la forma en que los desarrollos, tanto nacional como internacional, van a afectar las actividades internacionales de los grandes prestamistas privados, ya sea directa o indirectamente.

Otro aspecto de esta evolución ha sido el creciente papel que han venido desempeñando los gobiernos como prestatarios o como fiadores de préstamos internacionales. En la medida en que los gobiernos asumen estos papeles, los prestamistas privados que están ponderando la decisión de otorgar un préstamo se encuentran ante la necesidad de realizar una evaluación en relación al crédito, aspecto que ya no es simplemente el análisis de un proyecto individual y de su flujo de efectivo anticipado, sino que más bien puede compararse con una evaluación de todo el país que solicita el préstamo.

Por las razones antes expuestas, el contar con evaluaciones serias sobre el riesgo en cada país debe ser un aspecto de gran importancia al efectuar operaciones bancarias privadas a nivel internacional. Debe

[1] Dr. Irving S. Friedman, *The Emerging Role of Private Bank in the Developing World*, Citicorp, New York, abril de 1977.

mencionarse, sin embargo, que el trabajo para evaluar el riesgo en un país no es exclusivo de las instituciones de la banca privada. Los gobiernos nacionales realizan esta evaluación sobre cada país al igual que las instituciones oficiales de financiamiento internacional como el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial. Dado que los propósitos y las metas de los gobiernos nacionales y de las instituciones oficiales de financiamiento multilateral son distintos de los que impulsan los bancos privados (como ya se dijo antes), los métodos que seleccione cada grupo para la evaluación del riesgo en un país diferirán fundamentalmente.

A pesar de que los bancos privados pueden, por supuesto, beneficiarse hasta cierto punto del trabajo de evaluación del riesgo en un país realizado por otros grupos, es esencial que los prestamistas privados definan claramente, en primer lugar, sus propias preocupaciones y que, luego, encuentren y adopten la metodología de evaluación que mejor se adecue a sus necesidades. Esto quiere decir que los bancos privados deberán desarrollar en común una metodología para evaluar el riesgo en un país, la cual debe ser distinta de la que empleen otros grupos.

La metodología de evaluación del riesgo en un país para grandes prestamistas privados.

Hasta el momento, parece que los principales bancos internacionales privados no han desarrollado, todavía, ningún enfoque estándar para la evaluación del riesgo en un país. En un estudio que recientemente dirigió el gobierno de Estados Unidos[2] se informó lo siguiente: "...que en la mayoría de los bancos, la evaluación de un país se realiza en la casa matriz por parte de los funcionarios más importantes del banco, sin que se haga una revisión crítica por ningún otro grupo de la institución; que los enfoques analíticos varían entre sí y hay un pequeño grupo de bancos que utilizan técnicas cuantitativas unidas generalmente a sistemas más cualitativos; que un grupo de bancos utilizan ya sea una clasificación con letras o números para resumir los resultados de su evaluación del país; que unos cuantos bancos utilizan estos resultados como ayuda para analizar la calidad de su cartera; y que ninguno de los bancos entrevistados utilizan los resultados para fijar tasas de interés o cuotas..."

El enfoque desarrollado en el Citibank bajo la orientación del Dr. Irving S. Friedman se diferencia considerablemente del esquema antes

[2] Export-Import Bank of the U. S., *A Survey of Country Evaluation Systems in Use*, Washington, D. C. December, 1976. Véase también Association of Reserve City Bankers, *Country Exposure Measurement and Reporting Practices of Members Banks*, Nueva York, marzo de 1977.

descrito, aunque en algunos aspectos se le parece. Esto en realidad no es sorprendente, ya que las actividades comerciales internacionales también se diferencían entre los grandes bancos privados. No se puede en forma abreviada generalizar sobre el tema de cuál enfoque de evaluación del riesgo en un país es el más adecuado para un banco en particualar. *Cada* banco debe definir qué puntos le interesan para sus actividades tanto, entre un país y otro como dentro de un país. Las preocupaciones de la banca privada son, por ejemplo, potencialmente mucho más heterogéneas que las del Fondo Monetario Internacional o las del Banco Mundial. Muchas de sus actividades son solamente una preocupación marginal del grupo del FMI y del Banco Mundial.

La manera en la que cada banco realiza su propia evaluación del riesgo en un país va a estar determinada por sus propios objetivos, su estructura institucional, sus políticas de operación y préstamos, y la estabilidad de sus recursos. Muchos bancos pequeños, por ejemplo, van a procurar complementar sus propios recursos limitados utilizando las evaluaciones de instituciones mayores a las que tienen acceso, ya sea por relaciones de bancos corresponsables o por participación en una corporación de préstamos. Sin embargo, para cada banco privado la identificación de sus preocupaciones debe empezar definiendo el "riesgo en un país".

¿Qué es un país riesgoso para un prestamista?

¿Qué es el "riesgo en un país" y cómo se diferencia de términos como "riesgo crediticio" o "riesgo del soberano"? El riesgo en un país abarca todo el espectro de riesgos que se derivan del contexto económico, social y político de un país extranjero dado (incluyendo las políticas gubernamentales elaboradas como respuesta a las tendencias del contexto) y que tienen consecuencias potenciales, ya sean favorables o adversas para el endeudamiento con el extranjero o para las inversiones de capital en dicho país. Puede tratarse de acontecimientos que potencialmente van a tener un impacto directo en la rentabilidad y/o recuperación de las inversiones extranjeras. Unos cuantos ejemplos serían: confiscación, nacionalización, limitaciones al establecimiento de sucursales, restricciones a la remisión de utilidades, etc. Incluyen, también, otros acontecimientos cuyo impacto puede ser más indirecto, como condiciones cambiantes del mercado, fluctuaciones en el tipo de cambio, controles de cambio, cambios en las políticas fiscales y monetaria, etc., que afectan la liquidez de los prestatarios nacionales y, por lo tanto, su capacidad para el servicio de la deuda interna o externa. Como puede verse, este concepto del riesgo en un país abarca acontecimientos controlables e incontrolables por el gobierno, así como aquellos internos

y externos con respecto al país prestatario, es decir, se ocupa de todos los acontecimientos que pueden afectar la inversión del banco, directa o indirectamente.

De lo anterior se deduce que el concepto de "riesgo en un país" es mucho más amplio que el de "riesgo crediticio" relacionado con la solvencia individual de un prestatario dado. El "riesgo en un país" incluye todos los riesgos en los que incurre un prestamista privado en la realización de ciertas actividades en el país extranjero involucrado, a diferencia de las consideraciones que se relacionan con el prestatario individual.

Deberá, también, quedar claro que el "riesgo en un país" es un concepto más amplio que el de "riesgo del soberano": bajo "riesgo en un país" se deberán incluir no solamente los acontecimientos que controla el gobierno (o el "soberano"), sino también una gran variedad de otros riesgos potenciales —tanto internos como internacionales— sobre los cuales el gobierno del prestatario no tiene ningún control. Incluye los riesgos que afectan la base de clientes del banco y al banco directamente. Un cambio adverso en la condición de un grupo importante de prestatarios puede ser el resultado de cambios en el contexto del país o de las políticas de gobierno, más que de cambios en un sector económico individual o en una empresa específica.

Es esencial que una institución privada de préstamos incluya todos los riesgos *potenciales* al realizar su evaluación del riesgo en un país, y que no se limite simplemente a los que parecen más probables o más inminentes. El prestamista privado debe tratar de averiguar *por anticipado* la manera en que van a darse los cambios en las condiciones del país, y no simplemente reaccionar ante la identificación de los acontecimientos del presente. Deberá ser obvio para todos los banqueros que esta es una tarea profesional muy exigente. El brusco empeoramiento en la evaluación del mercado de ciertos países, como Italia en 1974 y Turquía en 1977, es testigo de lo difícil que es actuar con anticipación de las condiciones cambiantes. También se necesita un control profesional constante para actuar con anticipación a los cambios rápidos y *favorables* como los que ocurrieron cuando se impusieron los programas de estabilización en algunos países durante los últimos años.

Quizá no todos los observadores estarán de acuerdo con la definición anterior y con las opiniones dadas sobre "riesgo en un país". En particular, los diferentes tipos de instituciones que tienen distintas metas van a definir estos riesgos en términos acordes con sus propios propósitos institucionales. Esta es la razón por la que los criterios de organismos tan ampliamente respetados como el Fondo Monetario Internacional o el Banco Mundial, a pesar de que son útiles, solo pueden tener una validez limitada para los grandes prestamistas privados en su

proceso de elaboración de criterios sobre los cuales se apoyan las decisiones de la banca privada.

Antes de diseñar un método para el análisis del riesgo en un país, debe tomarse una decisión básica: es esencial determinar precisamente qué activos estan sujetos a "riesgo en un país", según la descripción anterior.

Definición de la exposición a riesgo en el extranjero

La determinación de los activos sujetos a "riesgo en un país" nuevamente va a ser distinta en cada tipo de institución. Las empresas transnacionales que tienen grandes inversiones directas fijas va a tener consideraciones fundamentalmente distintas a los prestamistas internacionales en lo que se refiere a los tipos de activos afectados. Para la institución privada de préstamo internacional parece clara la elección: los activos sobre los cuales deberá llevarse un control más estrecho son aquellos que incluyen la "expansión a riesgo en el extranjero" que corre el prestamista. Esta extensión del riesgo existe cuando cualquier subsidiaria o sucursal de la casa matriz o del banco, independientemente de su ubicación, otorga un préstamo, invierte, coloca o de alguna otra manera extiende una forma de crédito o de compromiso crediticio a cualquier entidad (incluyendo cualquier otra entidad de la casa matriz o banco) que se encuentra fuera de las fronteras nacionales de la unidad centable, independientemente de la moneda en que ello se haga.[3]

Por otra parte, la exposición a riesgo intra-país en materia de divisas se da cuando un acreedor presta, invierte, o de alguna otra manera extiende crédito a prestatarios que se encuentran en el mismo país, pero cuando la operación se realiza en una moneda extranjera a la del país donde se encuentran el prestamista o el prestatario. En su mayoría, las adquisiciones intra-países de activos en divisas se financian, como los activos en moneda nacional, mediante depósitos captados de terceras fuentes en el país. Estos dos tipos de actividades quedan fuera de la definición que da el Citibank para exposición a riesgo en el extranjero por las siguientes razones: en la medida en que una sucursal es confiscada, se presume que el gobierno se hace cargo no solamente de los activos sino también del pasivo de la sucursal y la pérdida resultante de tal acción se limita al capital accionario y a las reservas. Por la misma regla, si un país impone restricciones que afectan los medios y maneras para pagar los activos en divisas intrapaís, estas mismas restricciones generalmente se van a aplicar al pasivo en divisas intrapaís

[3] Los bancos privados a menudo encuentran útil establecer topes para el monto total de exposición a riesgo en el extranjero que van a tener en cualquier país. La manera para fijar dichos topes (y subtopes) por medio de vencimientos y/o prestatarios está directamente relacionada con la evaluación del riesgo en el país.

contraido con terceros. Nuevamente, el efecto neto es nulo. (Debe notarse que si un activo en divisas intrapaís se financia con recursos de la empresa procedentes de fuera del país, el financiamiento automáticamente será captado e incluido en la exposición a riesgo en el extranjero de dicho país).

Por estas razones, el Citibank ha elegido por lo pronto centrarse en el endeudamiento con el extranjero y en la inversión en capital accionario. Se encuentran todavía en etapa evolutiva las condiciones periciales para realizar la evaluación del riesgo en un país y las mediciones sobre la exposición a riesgo en el extranjero. Es de esperarse que muchas instituciones desarrollen cada vez más nuevas metodologías que sirvan para evaluar los tipos específicos de riesgo en un país que afectan las divisas intrapaís y/o la actividad interna de adquisición de activos.

La evaluación por el Citibank de los riesgos de prestar

El enfoque básico de evaluación del riesgo en un país, consiste en obtener un conocimiento cabal del país prestatario, de sus vulnerabilidades, de su peculiaridad, de su desarrollo histórico a largo plazo y de sus perspectivas, así como los datos más detallados sobre su comportamiento económico pasado y presente. Básicamente, es esencial evaluar la administración económica del país, y las condiciones y perspectivos que de ella resulta. Esto no puede hacerse simplemente y en términos cuantitativas, ya que muchos de los indicadores políticos y sociales clave no son realmente cuantificables. Entre los principales elementos cualitativos que deben examinarse se encuentran: las interdependencias globales, las vulnerabilidades comerciales, las propuestas presentadas por el país en foros internacionales y los convenios aceptados en tales foros, las condiciones sociales y la perspectiva política, así, como la administración de la economía interna por parte del gobierno y el manejo de su balanza de pagos. Cada aspecto cualitativo tiene muchas subdivisiones.

Además de los indicadores cualitativos clave, existen también muchos indicadores cuantitativos que deben tomarse en consideración y que incluyen datos disponibles sobre la estructura de la deuda externa del país, el perfil de la deuda y el servicio de la misma. Son de gran importancia, por supuesto, los índices de crecimiento de las exportaciones, la diversificación de las mismas, la variabilidad de los ingresos por exportaciones, el crecimiento del ingreso *per cápita* y toda la información sobre la medida en tanto depende un país de sus importaciones (las importaciones en relación con el PNB, la capacidad de sustituir o disminuir las importaciones, etc.). La tasa de ahorro del país, la formación de capital interno, los flujos de capital internacional y la posición de la

reserva internacional son factores, también, importantes en el proceso de evaluación del riesgo.

Sin embargo, debe señalarse que no se puede depender de un solo indicador ni de una sola relación para obtener una imagen completa de la situación; de hecho hay indicadores que, vistos de manera aislada, pueden confundir por la falta de un estudio completo de las razones que los apoyan. Debe reconocerse que hay pocos indicadores que tengan el mismo significado para todos los países. No debe escatimarse esfuerzo alguno para examinar con gran detalle cada país en lo individual y repetidamente (si es que no continuamente) ya que es posible que ocurran cambios rápidos en las condiciones económicas y financieras del país. Hay que darse cuenta que el proceso de conocer a un país lleva años para madurar.

Las fuentes de información que se requieren para la evaluación del riesgo en un país se encuentran tanto en la práctica (la red mundial de las operaciones internacionales de un banco y la experiencia de sus empleados) como en la casa matriz.[4] Estas fuentes deben complementarse con muchos viajes por parte de los altos funcionarios para que haya frecuentes consultas a la vez con el personal del mismo banco que trabaja en el extranjero y con personalidades locales reconocidas tales como los funcionarios de bancos centrales y gubernamentales más importantes.

En la casa matriz, el Citicorp mantiene un banco de datos centralizado sobre las principales variables económicas de todo país que le concierne. Estas variables cubren las políticas fiscales y monetarias, el crecimiento real e inflación, la balanza de pagos, la deuda externa y la hoja de balance del banco central. Los últimos datos se incorporan a medida que se dispone de ellos y las perspectivas se ajustan en función de ello. Periódicamente se prepara un programa mundial para asegurar la uniformidad de las distintas proyecciones. Citicorp ha explorado también los métodos econométricos para pulir su trabajo de evaluación del riesgo en un país.

No obstante hay dos aspectos en la evaluación de un país, dignos de ser comentados adicionalmente. El primero es la dificultad obvia a la que nos enfrentamos al tratar de predecir las acciones futuras por parte de los gobiernos nacionales. Todo lo que se puede hacer es suponer un cierto conjunto de acciones de política y después tratar de simular la

[4] En la práctica esto quiere decir que las evaluaciones del riesgo en un país se hacen en la práctica cuando un funcionario de la alta gerencia en un país extranjero recomienda un límite global para la extensión del riesgo total en el extranjero que va a tener en ese país Citicorp y/o sus afiliados. El asesor principal de las operaciones internacionales en la casa matriz de Citicorp en la ciudad de Nueva York revisa la evaluación y la recomendación y de su despacho sale la aprobación final.

respuesta de la economía a dichas políticas. Se puede comprobar, por ejemplo, cuál sería el impacto de un cambio en los objetivos monetarios o en las tasas de interés, o de un cambio en los déficit fiscales financiados con una expansión monetaria. Sin embargo, las decisiones que de hecho vaya a tomar un gobierno pueden diferir sustancialmente de los presupuestos que se utilizaron antes para hacer la evaluación del país. La situación siempre permanecerá en forma de flujo a medida que se enfrente la interacción dinámica de objetivos y respuestas económicas a nivel nacional con los acontecimientos internacionales. El segundo aspecto es que no se puede confiar en que estas respuestas sean siempre "lógicas" u obvias. Se puede prever cuáles son las respuestas que más probablemente aparezcan ante una determinada política, pero esto es muy amplio y abarcará muchas opciones distintas. En otras palabras, al preparar la evaluación de un país se debe estar siempre preparado a recibir muchas sorpresas.

Obviamente, los grandes prestamistas privados deben reaccionar ante esta serie interminable de incertidumbres y dificultades con decisiones y acciones. Existe una base para reducir el riesgo a proporciones aceptables si se hace uso de las evaluaciones de un país que incluyen todas las fuentes de información, todas las metodologías conocidas y todos los instrumentos analíticos, así como todas las opiniones factibles basadas en la experiencia y en la intuición.[5] Los grandes prestamistas privados necesitarán dedicar mayores recursos a la tarea de determinar el riesgo en un país, tarea que deberá ser de un alto profesionalismo y realizada a un nivel cada vez más detallado, de manera que las oportunidades y amenazas que afectan las operaciones futuras del prestamista puedan planearse por anticipado y pueda actuar sobre ellos con efectividad.

Potencial para mejorar la evaluación del riesgo en un país

El enfoque del Citibank sobre la evaluación del riesgo en un país podría mejorarse en una serie de aspectos.

Por lo que toca a la recopilación de la información, tenemos a nuestra disposición grandes cantidades de datos, tanto cuantitativos como cualitativos, y por país individual. Gran parte de la información proviene de los representantes en el extranjero y se complementan con los datos de organizaciones nacionales e interacionales en Estados Unidos. La información se evalúa para cada país individual. Se hacen todo tipo

[5] Debe hacerse notar que además del trabajo arriba descrito, otro aspecto esencial para manejar el riesgo en un país es el principio actuarial. Es indispensable evitar que se den en un solo país montos tales de activos sujetos a riesgo que constituyan una violación de los principios actuariales de equilibrio y dispersión.

de esfuerzos para garantizar que el flujo de información sea continuo, confiable, actualizado y lo más precioso y detallado posible. Es necesario que se continuen los esfuerzos para mejorar la recopilación de datos que han de servir de base para tomar una sana decisión con respecto al otorgamiento de préstamos internacionales por parte de los bancos privados.

Además, es esencial seguir elaborando un sistema que sirva de marco de referencia mundial dentro del cual ubicar el desempeño de cada país en comparación con el resto. Citibank está realizando un esfuerzo muy explícito para integrar las situaciones económicas y políticas dentro de criterios globales, con el fin de mejorar el diseño de las políticas y/o las tomas de decisiones para otorgar préstamos en el mundo real. No basta conocer a un país aisladamente y es importante estar consciente de los factores exógenos que pueden afectar la solvencia de un país. Por ejemplo, es importante conocer las diferencias de tasas de inflación entre los distintos países del mundo, las fluctuaciones del comercio mundial, el aumento de la tendencia proteccionista de los países clave, las dimensiones cambiantes de la asistencia bilateral, y así sucesivamente. Todas estas variables tienen un efecto directo o indirecto en el desempeño de un país determinado.

La integración de la información sobre un solo país dentro de un marco de referencia mucho mayor nos presenta una serie de problemas. Entre los problemas básicos, nos damos cuenta que no es posible comparar los datos cuantitativos de los cien países en los que opera el Citibank. Es aún más difícil comprimir la información dentro de un marco de referencia global de proporciones manejables. A pesar de que se considera importante integrar la información de países individuales dentro de un marco de referencia global, y usarla como instrumento analítico, Citibank no pretende clasificar a los países por un método numérico. Un sistema de clasificación rígido es considerado arbitrario y poco realista. No permitiría tomar en cuenta la proposición fundamental, según la cual se rige Citibank, de que la exposición a riesgo en el extranjero en un país dado no es homogénea por lo que al riesgo se refiere. La base de clientes del banco es muy diversificada. Los riesgos específicos del país varían de uno a otro, y ningún sistema de clasificación simple podría dar cuenta de tal diversidad de intereses.

Las revisiones y evaluaciones que de cada país hace Citibank no se basan sólo en los datos históricos sino también en proyecciones sobre el comportamiento del país. Actualmente se están instituyendo procedimientos más formales para determinar la exactitud de los criterios y evaluaciones del pasado. El sistema no tendrá éxito si las evaluaciones del riesgo en un país no preven los acontecimientos que pueden tener consecuencias adversas en las actividades del Citibank en un país dado.

Sólo previendo los acontecimiento en un país se puede tomar una acción defensiva adecuada que proteja los intereses del Citibank.

Más aún, será de gran importancia para tal determinación del riesgo pulir continuamente el conocimiento de las relaciones que existen entre el comportamiento global proyectado de un país y los intereses comerciales e inversiones específicas del Citibank en dicho país. Se trata de la relación entre, por una parte el comportamiento de un país a nivel macroeconómico, y la actitud de sectores económicos específicos y de empresas del sector público y privado por la otra. El conocer estas relaciones nos proporcionará una compensación que es necesaria para la toma de decisiones sobre el otorgamiento de préstamos.

Estos comentarios tienen implicaciones obvias para el Citibank y para otras administraciones bancarias en el futuro. Será de gran importancia refinar los métodos utilizados en el trabajo de evaluación de un país y ampliar la información requerida y aplicada a la administración de la cartera. Ninguna gran institución privada de préstmos podrá operar con efectividad si no cuenta con un trabajo adecuado de evaluación de un país.

Los grandes prestamistas privados y el mundo en vías de desarrollo

Como se ha señalado antes los análisis de los países individuales no pueden realizarse sin examinar, antes, cómo interactúa cada uno de estos países con el mundo que lo rodea. Sin embargo, es importante ver también el medio ambiente mundial en el que los grandes prestamistas privados operarán en el futuro predecible. En la actualidad, está reconocido generalmente el hecho de que la expansión de los préstamos solicitados por los países en desarrollo a los bancos privados no constituye un fenómeno temporal surgido de los aumentos en el precio del petróleo y de otros acontecimientos económicos que han tenido lugar en los últimos cuatro años. Los bancos privados van a ser un factor permanente y principal en el proceso de desarrollo.

Esta nueva función de los bancos privados en el mundo en desarrollo se ha dado por una serie de razones. Las fuentes oficiales de capital no son adecuadas para responder a los requerimientos de capital de los países en desarrollo que más rápidamente progresan. Más aún, aquellos países en desarrollo que pueden tener acceso a los mercados privados de capital encuentran ciertas ventajas en el préstamo privado. Estos préstamos no tienen contenido político, no llevan implícito el compromiso de comprar en un país abastecedor en particular; están disponibles en magnitudes adecuadas y el acceso a los recursos financieros es a menudo más expedito que a los fondos provenientes de fuentes oficiales. A pesar de que las condiciones de préstamo pueden ser más difí-

ciles, la tasa diferencial no es, en muchos casos, de gran significación.

Sin embargo, debe destacarse que los bancos privados *no* van a ser fuentes de financiamiento igualmente importantes para todos los países en desarrollo. En su calidad de bancos privados dependen para su rentabilidad y viabilidad financiera del servicio puntual y completo de sus préstamos, por lo tanto, es claro que tienden a centrar sus actividades en los países mejor manejados y, dentro de estos países, en las empresas mejor administradas de los sectores más avanzados de la economía. Esto ofrece un contraste con las actividades de prestamistas del grupo del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial.

La gran mayoría de los préstamos privados a países en desarrollo se ha concentrado en los países de "mayor ingreso" no porque tengan los ingresos *per cápita* más altos, sino porque cuentan con un número considerable de sectores relativamente avanzados. Puede tratarse de plantas manufactureras muy avanzadas o de instalaciones sumamente modernas para producir o procesar artículos básicos de exportación. Como estos sectores avanzados atraen financiamiento, su crecimiento y el desarrollo subsecuente de otros sectores desempeñan un papel vital en la transformación estructural de la economía en desarrollo.

Aún en los países en desarrollo más pobres, que por lo general están clasificados como países de "ingresos más bajos", se encuentran en ciertos puntos sectores relativamente avanzados, en particular modernas instalaciones para producir o procesar artículos básicos de exportación. A medida que aumentan los países en desarrollo que modernizan más y más un número creciente de sus sectores económicos, estos países dependerán cada vez más de su acceso a nuevas fuentes de financiamiento. Las instituciones privadas de financiamiento internacional representarán un papel crucial en la transmisión internacional de fondos de inversión de los países idustrializados de altos ingresos hacia el mundo en desarrollo. Con la creciente expansión del crédito internacional, tanto los prestatarios como los países interesados en solicitar préstamos estarán bajo una mayor y fuerte presión para ser y mantenerse solventes.

A continuación presentamos una serie de directrices o cánones para el otorgamiento de préstamos de la banca privada a los países en desarrollo. Estas directrices no pretenden referirse a préstamos a corto plazo por un año o menos, solicitados para comercio vinculado o para financiamiento de inventarios, ya que tales préstamos no constituyen un problema importante desde el punto de vista del prestamista ni del prestatario.

Guías para los prestamistas privados a países en desarrollo[6]

1. No deberá esperarse que los países en desarrollo tengan un excedente en la cuenta corriente de la balanza de pagos; hay que suponer que los déficit en cuenta corriente son normales en dichos países;

2. Al tomar decisiones comerciales no se debe considerar que los países en desarrollo son un grupo homogéneo. Es necesario reconocer sus diferencias y considerar los riesgos de operar en estos países analizando cada país por separado;

3. No hay que considerar a ningún país en desarrollo como una entidad homogénea en sí misma. Hay que descomponer al país en sus sectores y componentes principales para juzgar el riesgo en el país;

4. Hay que evaluar con sumo cuidado la solvencia de cada prestatario considerando, ya sea una entidad privada u oficial;

5. Deberá evitarse otorgar préstamos a países en desarrollo considerados como insolventes para préstamos de bancos privados, independientemente de los ingresos potenciales, y deberá evitarse otorgar nuevos préstamos a países en desarrollo cuyas probabilidades de mantener su solvencia sean desfavorables;

6. Hay que prestar especial atención al principio actuarial, tanto al subdividir los programas globales por países, como al otorgar un préstamo a cualquier país en desarrollo, cualquier que sea el propósito o la entidad a la que vaya destinado;

7. Cuando se juzga qué tan solvente es un país, debe prestarse especial atención a la administración de la economía interna y de la balanza de pagos, incluyendo el manejo de la deuda externa. Es conveniente considerar como indicadores primarios el crecimiento interno, la expansión de los sectores modernos de la economía en la agricultura y en la industria, la capacidad institucional para propiciar ahorros y asignar los disponibles de manera eficiente, y el comportamiento de las exportaciones tanto respecto a su diversificación como a su expansión, especialmente en productos manufacturados.

8. No obstante, no hay que dejarse guiar por unos cuantos indicadores cuantitativos, sino basarse en un conocimiento profundo del país, fincado de preferencia en la experienca de primera mano. Se debe estar consciente del peligro de aplicar generalizaciones y enfoques derivados de la experiencia de sociedades y economías diferentes al juzgar a países específicos;

9. No hay que olvidar que las medidas del pasado de la habilidad para utilizar el capital eficientemente o de la necesidad de capital, se

[6] Irving S. Friedman, *The Emerging Role of Private Banks in the Developing World*, Citicorp, New York, April 1977, pp. 78-80.

han convertido en algo completamente anacrónico; no hay que suponer que la experiencia histórica de un país va a predecir su futuro;

10. Hay que seguir el principio de que tanto prestamistas como prestatarios deben ver a los bancos privados como la fuente de préstamos internacionales que más cautelosamente actúa; por lo tanto, para seguir contando con la ayuda de estas instituciones, es necesario que los países administren sus economías de modo que logren mantener la confianza de los prestamistas internacionales privados;

11. Ningún banco privado deberá otorgar ningún préstamo confiando en que, en caso de una dificultad en el futuro, se puede recurrir a la reprogramación o al refinanciamiento de la deuda;

12. Hay que recordar que el medio internacional debe estar continuamente observado para determinar posibles impactos en los países prestatarios;

13. Es necesario estar consciente de que un buen crédito concedido a un prestatario indiviual puede transformarse en un mal crédito con pérdidas potenciales, por acontecimientos económicos, políticos y sociales adversos, que pueden ocurrir en el país después de que se ha tomado la decisión de otorgarle el crédito. Por lo tanto, hay que observar continuamente a los países deudores para saber cómo van a afectar los acontecimientos reales y potenciales del país a una cartera bancaria de préstamos pendientes, o en perspectiva;

14. La magnitud de la deuda vigente de un país en desarrollo, o la magnitud de su producto nacional bruto, o sus recursos naturales, no determinan su solvencia. Para tal determinación son mejores indicadores criterios más dinámicos como las tasas del crecimiento y el progreso de la diversificación del producto nacional, o del monto de los ahorros internos y de las exportaciones;

15. Los préstamos de los bancos privados deben otorgarse directamente para propósitos productivos, o a los gobiernos que demuestren su capacidad administrativa y, por lo tanto, se guíen por políticas que originan ahorros internos y flujos de capital extranjero hacia proyectos productivos;

16. Debe considerarse que otorgar préstamos en el extranjero sin garantías no puede ser una operación "libre de riesgo". Debe estudiarse con detalle y evaluarse el riesgo potencial en un país. Los bancos no pueden evitar asumir la total responsabilidad sobre sus decisiones o sus países;

17. Debe evitarse hacer modelos simplistas para prever o para juzgar los riesgos en un país. La falsa exactitud es un factor muy peligroso;

18. En sus convenios de préstamos, los bancos no deberían incluir condiciones sobre las políticas que deben seguir los gobiernos en su administración económica; sin embargo sí pueden y deben juzgar el

desempeño económico y analizarlo cuidadosamente antes de comprometerse a hacer el préstamo. Estos juicios deberán hacerse conocer al país prestatario si lo pide;

19. Los bancos no harán inversiones importantes en ningún país sin tener un previo conocimiento adecuado del país mismo, conocimiento que se obtendrá directamente por los esfuerzos del banco o indirectamente por sus relaciones comerciales con otros bancos;

20. El tipo de mecanismos que se emplean para fijar los topes a un país, (si existen), para poner en práctica dichos topes, para informar sobre la expansión a riesgo, para evaluar a los países, para determinar el riesgo en el país, etc., deberán diseñarse a la medida de cada banco individual. Los componentes principales son:

a) Magnitud de operaciones en el extranjero.
b) Cobertura geográfica.
c) Cobertura de sectores empresariales.
d) Estilo de administración de la casa matriz en Estados Unidos, es decir, descentralización y delegación de autoridad.
e) Grado de presencia física en el extranjero.
f) Tipo de presencia: sucursales, subsidiarias, consorcios, oficinas representantes, visitas, etc.
g) Capacidad profesional para evaluar la situación de los distintos países y el desarrollo de la economía internacional.
h) Estilo administrativo de la casa matriz; grado de diferenciación de las funciones: mercado, evaluación del crédito, auditorías, operaciones en divisas, operaciones de financiamiento o hacendarias, política de personal, por ejemplo, uso del personal local en el extranjero y en la casa matriz, etc.

Si se guían por estas directrices, los bancos privados pueden seguir siendo prestamistas importantes para una serie de países en desarrollo. El uso cuidadoso y productivo de los fondos recibidos en préstamo del banco privado, junto con prudentes políticas monetarias, fiscales y de tipo de cambio, tendrán como resultado suficientes ganancias en la producción de los países prestatarios y mejorías en sus ingresos por exportaciones como para atraer mayores flujos de capital privado que más que compensarían la creciente carga del servicio de la deuda. Un análisis riguroso de los riesgos crediticios y de los riesgos en el país garantizará una inversión sana del capital privado y la capacidad del prestatario de solventar los fondos que ha tomado.

Fuentes de información estadística acerca de la deuda externa de los países en desarrollo

John A. Holsen

* Economista en jefe para América Latina y la Región del Caribe, del Banco Mundial, Washington, D. C.

El análisis de los problemas de la deuda externa de los países en desarrollo se ha complicado por lo inadecuado de la información disponible. Los datos tienden a ser incompletos, a menudo sólo se cuenta con ellos después de un retraso prolongado, y distintas fuentes pueden presentar información que parece inconsistente. Existen problemas tanto para los mismos deudores y acreedores como para los analistas externos. Ahora la mayoría de los países cuentan con registros razonablemente buenos sobre préstamos externos a instituciones del sector público o garantizados por éstas. Empero a menudo no se cuenta con información acerca de préstamos otorgados sin garantía oficial al sector privado no bancario o cuando tales datos existen están lejos de ser completos. En ocasiones las instituciones financieras han encontrado dificultades para obtener la información completa sobre la deuda, información que es necesaria para evaluar la capacidad de endeudamento de los países prestatarios. Sin duda, prácticamente todos los que utilizan los datos de deuda, se sienten confundidos por las distintas definiciones y conceptos que se utilizan al respecto.

Por ejemplo, hay mucha confusión sobre el uso de las palabras "pública" y "privada" porque no siempre está claro si quien las usa se está refiriendo al prestamista o al prestatario. Para evitar una mayor confusión, en esta ponencia utilizaremos la palabra "oficial" cuando nos refiramos a los acreedores y "pública" cuando nos refiramos a los deudores. Cuando nos referimos a la deuda "privada" generalmente es necesario especificar si la referencia es a los acreedores o a los deudores. También puede haber confusión porque no se indica si se está hablando del total de la deuda, sin importar su vencimiento, o sólo de la deuda a mediano y largo plazos (generalmente definida como préstamos con un vencimiento de más de un año). Cuando se habla de préstamos procedentes de la banca comercial es importante estipular algunas diferencias adicionales; estos incluyen los préstamos en euro-monedas que hay que distinguir de los préstamos externos totales, también cabe hacer distinción entre los títulos de deuda bruta y la posición neta (que toma en cuenta las obligaciones de los bancos con los prestatarios de los países en desarrollo).

Esta nota que se refiere a la situación a fines de 1977 revisa brevemente los datos de deuda externa que generalmente están públicamente disponibles y que también cubren casi todos los países en desarrollo. Las organizaciones que proporcionan datos sobre la deuda han buscado responder a la demanda de mejor información y por tanto se observa un mejoramiento en la calidad de la información y lo oportuno de su presentación. Se consideran aquí tres fuentes de información especializada sobre la deuda —Morgan Guaranty Trust Company (MGT), el Banco de Pagos Internacionales (BPI) y el Sistema de Mercados de Capital del Banco Mundial (BM/SMC). Además, se analizan los datos procedentes de otras dos fuentes generales —la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) y el Sistema de Información sobre Deudores del Banco Mundial (BM/SID).

La publicación mensual de la Morgan Guaranty denominada *World Financial Markets* publica periódicamente datos sobre el volumen de nuevas emisiones internacionales de bonos y nuevos créditos bancarios a mediano plazo otorgados en euro-monedas. Su número correspondiente a mayo de 1977 contiene una "Nota sobre estadísticas de préstamos internacionales" que describe la cobertura de los informes de la MGT. En el caso de los bonos, los datos cubren tanto bonos en euro-monedas (suscritos originalmente por lo general por un grupo sindicado internacional de bancos y vendidos principalmente fuera del país en cuya moneda están denominados los bonos) como bonos extranjeros (generalmente suscritos por instituciones de un país, vendidos principalmente en ese país y emitidos en la moneda del mismo país). Sin embargo, en el caso de los préstamos de la banca comercial, las cifras se limtian a los préstamos en euro-monedas (es decir, incluirían un préstamo en dólares hecho por un grupo bancario europeo sindicado pero un préstamo también hecho en dólares pero a cargo de un grupo de bancos norteamericanos).

El Banco Mundial publica un informe trimestral denominado *Borrowing in International Capital Markets* que cubre casi el mismo terreno que *World Financial Markets* de la MGT. Existen diferencias mínimas de cobertura (p. e., el MGT excluye la colocación directa de bonos en los bancos centrales, las autoridades monetarias y los gobiernos, lo cual sí incluye el BM/SMC), pero los totales globales que presentan las dos fuentes son muy cercanos. De esta forma, la MGT indica el monto de créditos bancarios en euro-monedas otorgados en 1976 a los países en desarrollo en 15 093 millones de dls., mientras que el BM/SMC da la cifra de 17 456 millones de dls. Ambas fuentes proporcionan un desglose por países: el BM/SMC proporciona también los detalles disponibles de los préstamos por separado incluyendo al prestatario, al prestamista y las condiciones de crédito. En el caso de los bonos internacionales emi-

tidos por los países en desarrollo en 1976, la cifra de su monto fue de 1 761 millones de dls. según la MGT y de 1 829 millones de dls. según el BM/SMC.

Tanto la MGT como el BM/SMC dependen de los avisos públicos acerca de emisiones de bonos y los préstamos en euro-monedas, pero complementan esta información mediante sus contactos dentro de la comunidad financiera internacional. En ambos casos, la cobertura puede considerarse buena pero sin duda dista de ser perfecta. La principal ventaja de estas dos fuentes es la prontitud con que hacen públicos los datos sobre lo que ha sido la fuente de crédito de mayor crecimiento para los países en desarrollo: el mercado de euro-monedas. Las principales limitaciones se originan en la exclusión de los préstamos de la banca comercial realizados en la moneda del prestamista (a diferencia de las euro-monedas) y en el hecho de que los datos se limitan a los compromisos originales (en lugar de incluir toda la gama de detalles que incluirían los desembolsos vigentes de la deuda, los reembolsos del principal y los pagos de intereses). A medida que el tiempo pasa, y van cobrando mayor importancia los reembolsos de los préstamos de años anteriores, el hecho de que la MGT y el BM/SMC sólo proporcionen datos sobre los nuevos compromisos se convierte en una mayor limitación para la utilidad de estas fuentes.

Las estadísticas sobre los activos y obligaciones de la banca comercial publicadas por el Banco de Pagos Internacionales son la fuente más importante de información sobre los préstamos de la banca comercial. El PBI no sólo publica datos sobre el mercado de euro-monedas, sino también sobre los préstamos totales de la banca internacional, que normalmente tiene mayor interés que los primeros, para quien está interesado en el endeudamiento de los países en desarrollo. Sus informes proporcionan una lista de los activos y obligaciones de los países en desarrollo con los bancos del Grupo de los Diez[1] y Suiza más las sucursales extranjeras de los bancos estadounidenses en el Caribe y el Lejano Oriente. En 1976 los derechos de los bancos informantes sobre los países en desarrollo no productores de petróleo se elevaron en 17 900 millones de dls. hasta llegar a un total de 80 900 millones de dls. Sin embargo, es importante tomar nota durante el mismo año y sus obligaciones con estos mismos países aumentaron en 12 700 millones de dls. para llegar a un total en 49 400 millones de dls. De esta forma, los préstamos obtenidos por los países en desarrollo se compensaron en buena medida con sus propios depósitos. Así, durante el año, Brasil y México fueron los depositantes más importantes y al mismo tiempo los prin-

[1] El Grupo de los Diez incluye a Alemania Federal, Bélgica-Luxemburgo, Francia, Italia, Países Bajos, el Reino Unido, Suecia, Canadá, Japón y Estados Unidos.

Cuadro 1

POSICIONES EXTERNAS, EN MONEDA NACIONAL Y EXTRANJERA, DE LOS BANCOS EN EL GRUPO DE LOS DIEZ PAÍES Y SUIZA

(En miles de millones de dólares)

	1975	*1976*			
	Dic.	*Marzo*	*Junio*	*Sept.*	*Dic.*
Títulos de deuda de los bancos sobre:					
Grupo de los Diez países y Suiza	235.1	239.7	241.0	248.8	270.2
Centros bancarios extraterritoriales[1]	61.9	67.2	72.5	76.8	83.7
Otros países en Europa Occidental	31.8	32.6	35.0	38.3	42.7
Australia, Nueva Zelanda y Sudáfrica	9.0	10.0	10.7	11.4	11.8
Europa Oriental	21.6	23.6	25.1	26.8	29.0
Países exportadores de petróleo	14.3	15.5	17.3	20.0	24.1
Países en desarrollo no productores de petróleo	63.0	65.7	70.2	73.5	80.9
de los cuales: América Latina[2]	43.5	46.1	49.6	51.8	57.4
Oriente Medio	3.3	3.0	3.2	3.5	4.4
Otros países asiáticos	12.9	13.2	13.9	14.3	14.7
Otros países africanos	3.3	3.4	3.5	3.9	4.4
No asignada[3]	5.0	5.0	4.9	4.5	5.2
Total	441.7	459.3	476.7	500.1	547.6

Obligaciones bancarias con:					
Grupo de los Diez países y Suiza	270.1	277.8	284.3	294.4	320.5
Centros bancarios extraterritoriales[3]	40.8	44.8	49.4	51.5	56.2
Otros países en Europa Occidental	31.1	30.3	29.4	31.1	32.6
Australia, Nueva Zelanda y Sudáfrica	2.1	2.6	2.2	2.1	2.4
Europa Oriental	6.3	5.7	6.2	6.1	7.7
Países exportadores de petróleo	51.8	52.4	54.6	59.1	64.2
Países no exportadores de petróleo de los cuales: América Latina[2]	36.7	37.8	41.4	43.1	49.4
	16.3	16.5	17.6	17.7	22.3
Oriente Medio	5.9	6.2	6.7	6.7	7.1
Otros países asiáticos	10.4	10.8	12.4	13.5	14.7
Otros países africanos	4.1	4.3	4.7	5.2	5.3
No asignada[3]	8.2	8.1	9.2	8.7	10.6
Total	447.1	459.5	476.7	496.1	543.6

Nota: Las cifras en este cuadro se basan en parte en estimaciones del BPI. Sucursales extranjeras de bancos estadounidenses en Bahamas, Islas Caimán, Panamá, Hong Kong y Singapur.

[1] Bahamas, Barbados, Bermuda, Islas Caimán, Hong Kong, Líbano, Liberia, Antillas Neerlandesas, Nuevas Hébridas, Panamá, Singapur, Indias Ocidentales.

[2] Incluyen los países en la zona del Caribe que no pueden considerarse como centros bancarios extraterritoriales.

[3] Incluye instituciones internacionales.

cipales deudores. En el Cuadro 1 se presenta un resumen de los datos del BPI referentes a la posición externa de los bancos informantes; el desglose por países aparece en el Informe Anual y también se da a la publicidad en forma de boletines de prensa.

Las ventajas importantes de los datos del BPI son la inclusión de préstamos otorgados en monedas nacionales de los países prestamistas y en euromonedas y la presentación de datos sobre activos y obligaciones de los bancos prestatarios. Si se comparan las cifras de distintos años puede obtenerse una cifra sobre los desembolsos netos al igual que sobre la deuda vigente y desembolsada. Sin embargo, no se puede obtener información sobre compromisos, desembolsos brutos o pagos del servicio de la deuda. En virtud de que algunas naciones no proporcionan un desglose completo de sus operaciones de préstamo, por países prestamistas en sus informes al BPI, los datos para muchos de los países más pequeños son incompletos. Otra desventaja de estos datos es que incluyen tanto derechos a corto plazo como derechos a mediano y largo plazos, sin establecer la diferencia entre ellos. (Durante 1977 BPI realizó un estudio especial que proporcionó algunos datos sobre vencimiento y sobre montos de los derechos de los bancos informantes sobre los países en desarrollo; este estudio indica que alrededor del 46% de los títulos de deuda que poseen los bancos que proporcionaron información correspondieron a préstamos con vencimientos hasta de un año, inclusive).

Las estimaciones más completas del endeudamiento de los países en desarrollo son las preparadas y publicadas por el Comité de Asistencia para el Desarrollo de la Organización de la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE/CAD). El Sistema de Información sobre Deudores del Banco Mudial (BM/SID) recopila y publica datos más detallados pero menos amplios (tanto en lo referente a la cobertura de países como a las categorías de deuda incluidas). Estos dos sistemas de datos sobre deuda son coherentes en la medida en que sus coberturas se traslapan ya que el de OCDE/CAD de hecho comienza con los datos proporcionados por los informes del BM/SID y después añade información sobre deuda de otras fuentes que no está incluida en los primeros.

Los datos captados por el BM/SID cubren las deudas externas a mediano y largo plazos pagaderas en moneda extranjera que son obligaciones de los gobiernos o están garantizadas por ellos. Estas deudas generalmente se denominan "públicas". El informe anual más reciente, *World Debt Tables* (publicación del Banco Mundial EC-167/77), incluye más de 400 páginas de análisis y cuadros detallados sobre la deuda pública de los 84 países cubiertos por el SID. Estos datos se basan en informes detallados proporcionados al Banco Mundial por los

gobiernos miembros que participan en el SID. Estos gobiernos comunican al Banco todos los nuevos compromisos de créditos públicos, incluyendo información sobre su fuente, sus condiciones. Posteriormente informan anualmente de todos los flujos financieros —desembolsos, pagos de intereses y cancelaciones— correspondientes a cada préstamo. El BM/SID tabula y resume toda esta información. Para mejorar la confiabilidad de la información el Banco Mundial proporciona asistencia técnica a los gobiernos participantes para que estén en condiciones de establecer y mantener sus propios sistemas de información sobre la deuda. En la medida de lo posible el Banco coteja la información recibida con la procedente de las fuentes acreedoras.

Los informes publicados por el BM/SID proporcionan detalles por fuente —los prestamistas oficiales están subdivididos en organizaciones multilaterales y bilaterales— y los prestamistas privados en abastecedores, instituciones financieras y otros prestamistas privados. En cada caso se publican datos sobre la deuda vigente (que tanto incluye como excluye los préstamos no desembolsados), compromisos, desembolsos, pagos del principal y pagos de intereses. El informe más reciente proporciona datos anuales desde 1969 a 1975. También ofrece las proyecciones del servicio de la deuda basada en la deuda existente, desglosada por fuentes oficiales y privadas y por pagos de intereses y del principal, para los años de 1976-1982. Los datos se proporcionan por países, regiones y grupos de países según el PNB per cápita. Se presentan también cuadros complementarios que cubren indicadores tales como el de la relación entre la deuda pública externa y el PNB, coeficientes del servicio de la deuda y condiciones promedio de los préstamos.

Los informes del BM/SID son excelentes para las áreas que cubren. Sus datos sobre las proyecciones de los pagos de servicio tienen particular importancia ya que los préstamos obtenidos por los países en desarrollo tienen condiciones muy variables y a menudo, el monto total de la deuda es, en sí, un indicador inadecuado de la "carga de la deuda". Sus principales desventajas surjen del hecho de que la cobertura se limita a préstamos a gobiernos o a préstamos garantizados por el gobierno del país deudor; de que no todos los países participan en el SID, y de que la entrega de los datos de los países, su procesamiento y finalmente su publicación en los informes del BM/SID tardan bastante tiempo. Sin embargo, se están haciendo esfuerzos por mejorar el sistema y todos estos informes. El Banco Mundial está ampliando el SID para solicitar informes sobre préstamos concertados por deudores privados. Sin embargo aún no está claro el grado en que los gobiernos participantes podrán responder a esta nueva demanda de información. En países que no cuentan sus sistemas eficaces de control de cambio el gobierno podría simplemente desconocer en buena medida el endeu-

damiento externo de su sector privado y es posible además que no sea factible recopilar toda la información deseada a través de encuestas especiales. Los rezagos en la publicación de los datos de la deuda se están superando con la publicación de informes suplementarios (en 1977 se publicaron siete) que presentan resúmenes de una página de la situación de la deuda de cada país casi tan pronto como se procesan los datos. Por último, el número de países que están participando en el Sistema de Información de Deudores sigue aumentando.

Las estadísticas de la OCDE/CAD se publican en el Apéndice Estadístico del informe anual del Presidente del Comité de Asistencia para el Desarrollo. (Véase *Cooperación para el Desarrollo; Estudio de 1977* publicado por la OCDE en noviembre de 1977 para los datos más recientes). Los cuadros de la OCDE/CAD se ocupan principalmente del flujo de recursos de los miembros del CAD a los países en desarrollo, pero en años recientes ha prestado mucha atención a estimar las obligaciones externas totales de los países en desarrollo. Con respecto a la deuda, la OCDE/CAD complementa al BM/SID con información del Sistema Ampliado de Información (SAI) que está operado conjuntamente por la OCDE y el Banco Mundial y de otras fuentes como los informes del BPI antes analizados. El SAI se basa en informes de los países acreedores miembros del CAD sobre préstamos otorgados o garantizados oficialmente a cerca de 140 países en desarrollo. Incluye datos sobre préstamos a deudores privados que caen fuera de las tabulaciones del BM/SID y, desde luego, datos sobre créditos a muchos países que no participan en el BM/SID.

Si un país está cubierto por la OCDE/CAD y por el BM/SID, la estimación de la primera será igual o mayor que la del segundo (excepto en el caso poco común en que mientras el BM/SID ha revisado sustancialmente las cifras estas revisiones no aparecieron aún en el informe anual de la OCDE/CAD). El Cuadro 2 anexo presenta las últimas estimaciones de la OCDE/CAD y el BM/SID (disponibles en diciembre de 1977) de la deuda externa total vigente y desembolsada. La primera estimación cubre la deuda externa total a mediano y largo plazo a fines de 1975 mientras que la segunda presente la deuda pública, a mediano y largo plazo para fines de 1975, para 58 países, a fines de 1976.

Las ventajas de los datos de la deuda de la OCDE/CAD se originan claramente en la extensión de su cobertura. Su principal desventaja proviene del retraso considerable entre la captación de la información y su publicación. En virtud de que las tabulaciones de la OCDE/CAD dependen de la integración de los resultados de varios sistemas de información sobre deuda, es inevitable que su publicación se quede atrás de estas otras fuentes parciales. Otra preocupación de alguna gente esta relacionada con la posibilidad de una duplicación de la información y

por tanto de una sobre-estimación de la deuda, en las estadísticas de la OCDE/CAD. En enfoque utilizado involucra elegir la mayor de las estimaciones disponibles para ciertas categorías de préstamos y deuda; en virtud de las diferencias en clasificación entre deudores y acreedores y otros problemas de información, es probable que la duplicación no pueda evitarse enteramente.

Las organizaciones que recopilan la información sobre la deuda han estado haciendo considerables esfuerzos por mejorar la calidad y la prontitud de sus informes; los resultados se reflejan en la disponibilidad actual de flujos muy mejorados de información. Exceptuando la información procedente de algunos países sobre el endeudamiento del sector privado (donde es menester contar con proyecciones de obligaciones futuras de servicio de la deuda al igual que con mejores datos sobre deuda vigente), la disponibilidad actual de un flujo de información sobre deuda externa, a mediano y largo plazo, parece razonablemente adecuada para la mayoría de los propósitos analíticos. Los datos de deuda se vuelven significativos principalmente cuando se analizan a la luz de perspectivas globales de balanza de pagos y de perspectivas económicas para un país particular. Existe tanta incertidumbre sobre el futuro, por cambios en la situación económica internacional ,al igual que por acontecimientos internos de los distintos países en desarrollo, que las limitaciones restantes de los datos sobre la deuda externa (con la excepción, en ocasiones importante, arriba apuntada) son, en términos comparativos, problemas de menor importancia.

Cuadro 2

ESTIMACIONES DE LA OCDE Y EL BANCO MUNDIAL SOBRE EL ENDEUDAMIENTO EXTERNO

(En millones de dólares de Estados Unidos)

Vigente y desembolsada a fines de 1975

	OCDE/CAD Deuda Total	*Banco Mundial/ SID Deuda Pública*	*Banco Mundial/ SID Deuda Pública y deuda a fines de 1976*
Afganistán	787	802	911
Argelia	7 110	4 475	5 853
Angola	193	*	*
Antillas Neerlandesas	213	*	*
Argentina	3 973	2 902	4 251
Bahamas	189	*	*
Bangladesh	1 622	1 624	1 943
Benin	99	94	n.a.
Bermuda	231	*	*
Bolivia	879	778	1 001
Botswana	263	143	161
Brasil	21 171	11 459	n.a.
Birmania	279	279	321
Burundi	15	22	24
Camerún	413	362	n.a.
Imperio Centro-Africano	92	63	n.a.
Chad	70	70	n.a.
Chile	3 594	3 679	3 527
Colombia	2 473	2 351	2 449
Congo	373	336	n.a.
Costa Rica	433	420	534
Cuba	715	*	*
Chipre	83	76	94
República Dominicana	479	440	n.a.
Ecuador	508	454	639
Egipto	5 135	3 640	n.a.
El Salvador	268	204	272
Etiopía	387	381	431
Islas Fidji	58	49	57
Gabón	619	454	n.a.

	OCDE/CAD Deuda Total	*Banco Mundial/ SID Deuda Pública*	*Banco Mundial/ SID Deuda Pública y deuda a fines de 1976*
Gambia	14	13	14
Ghana	742	604	n.a.
Grecia	3 608	2 552	2 377
Guadalupe	128	*	*
Guatemala	207	166	212
Guinea	211	*	*
Guyana	261	238	n.a.
Honduras	278	264	335
Hong Kong	1 347	21	62
India	11 766	11 539	n.a.
Indonesia	8 917	8 124	10 141
Irán	5 911	3 827	4 271
Iraq	1 265	596	n.a.
Israel	5 897	*	*
Costa de Marfil	984	963	1 183
Jamaica	706	661	855
Jordania	348	333	n.a.
Kenia	626	520	n.a.
Corea (República de)	5 762	5 227	n.a.
Kuwait	253	*	*
Líbano	169	46	40
Lesotho	13	13	n.a.
Liberia	1 981	170	n.a.
República Árabe Libia	264	*	*
Madagascar	180	171	181
Malawi	262	242	258
Malasia	1 610	1 258	1 530
Malí	327	327	n.a.
Malta	36	32	48
Martinica	104	*	*
Mauritania	173	170	354
Mauricio	56	43	46
México	14 305	11 252	15 547
Marruecos	1 814	1 593	n.a.
Nepal	37	34	44

	OCDE/CAD Deuda Total	*Banco Mundial/ SID Deuda Pública*	*Banco Mundial/ SID Deuda Pública y deuda a fines de 1976*
Nueva Caledonia	153	*	*
Nicaragua	619	598	642
Niger	114	106	n.a.
Nigeria	1 253	1 102	954
Omán	365	346	284
Pakistán	5 459	5 088	5 968
Panamá	1 166	768	1 091
Papúa Nueva Guinea	327	276	289
Paraguay	176	174	222
Perú	3 074	2 664	3 379
Filipinas	2 724	1 362	2 126
Portugal	686	967	n.a.
Qatar	173	*	*
Reunión	139	*	*
Rwanda	22	21	n.a.
Arabia Saudita	380	*	*
Senegal	294	289	n.a.
Sierra Leona	182	163	n.a.
Singapur	809	521	670
Somalia	257	220	277
España	4 544	3 403	4 761
Sri Lanka	620	598	682
Sudán	1 191	942	n.a.
Surinam	186	*	*
Swazilandia	46	47	46
República Árabe Siria	696	661	968
Taiwán	2 370	1 650	2 234
Tanzania	839	794	914
Tailandia	924	699	895
Togo	140	103	n.a.
Trinidad y Tabago	174	150	99
Túnez	1 153	1 072	n.a.
Turquía	3 499	3 181	n.a.
Uganda	209	188	212
Emiratos Árabes Unidos	730	*	*

	OCDE/CAD Deuda Total	*Banco Mundial/ SID Deuda Pública*	*Banco Mundial/ SID Deuda Pública y deuda a fines de 1976*
Alto Volta	63	63	84
Uruguay	633	616	688
Venezuela	1 614	1 272	2 970
Vietnam (República de)	209	*	*
Indias Occidentales	177	*	*
Yemen (Rep. Árabe de)	243	*	*
Yemen (Rep. Democrática del Pueblo de)	101	*	*
Yugoslavia	5 476	2 273	n.a.
Zaire	2 233	1 684	n.a.
Zambia	1 132	957	1 184

Notas: Los países fuera del BM/SID donde la estimación de la deuda externa de la CCDE/CAD es inferior a los 100 millones de dólares se excluyen de la lista. Estos países incluyen a Bahrein, Barbados, Belice, las Islas Comoro, Gibraltar, Guinea Ecuatorial, Guinea Francesa, Haití, Kampuchea, Laos, Macao, Maldives, Mozambique, Nuevas Hébridas, Polinesia Francesa, Rodesia, Seychelles, las Islas Salomón, San Pedro y Miquelón, Territorio de Afars e Issas, Tonga y Samoa Occidental.

n.d. = Datos del BM/SID no disponibles para 12/31/76.

* = País no cubierto por el BM/SID.

Crónica de la ayuda de la OPEP

Ibrahim F. Shihata*

* Director general del Fondo Especial de la OPEP. Trabajo elaborado con la colaboración de Robert Mabro del St. Anthonys College en Oxford. Los conceptos en este ensayo son responsabilidad exclusiva del autor y no reflejan necesariamente las opiniones del Fondo Especial de la OPEP.

La ayuda financiera que otorgan los países miembros de la OPEP a los demás países del Tercer Mundo es un novedoso fenómeno histórico, diferente en sus características a la ayuda prestada tanto por las economías industrializadas occidentales como por el Bloque soviético. La cooperación financiera entre la OPEP y los países del Tercer Mundo implica la transferencia de recursos de unos países en desarrollo a otros países en desarrollo. Entre las economías exportadoras de petróleo, los principales donadores están sin duda en posesión de activos financieros considerables; sin embargo, su riqueza se deriva de un recurso natural no renovable y no del poder industrial. Estos son hechos clave con interesantes implicaciones tanto para los donadores como para los beneficiarios.

La carga de la ayuda es más pesada para un donador de la OPEP de lo que parecería a primera vista. Esto se debe al hecho de que el futuro inmediato (el período durante el cual tienden a aumentar los ingresos por la venta del petróleo y la acumulación de activos financieros netos) tiene una tasa de redescuento mayor que la del futuro lejano (cuando los ingresos y la acumulación financiera empiecen a disminuir al tiempo que se agotan los recursos del petróleo).

Más aún, la ayuda que se concede proviene de las entradas del petróleo que de hecho son parte ingreso y parte capital pues sólo representan, en sumo grado, una forma monetaria de un activo de capital. Los beneficiones que obtienen los prestatarios por la ayuda son, también, más grandes de lo que parecen, ya que las donaciones y préstamos de la OPEP, por razones evidentes, no están casi nunca ligados a la fuente.

La mayoría de los miembros de la OPEP son pequeños países en desarrollo. No son superpotencias con intereses estratégicos en el mundo; no son ex-imperios coloniales, con compromisos económicos y políticos con sus antiguas posesiones. Esto plantea la interrogante de la motivación. La diferencia de las motivaciones con otros donadores es que, en el caso de la OPEP, se trata de las relaciones de los países del tercer mundo entre sí y de sus intereses mutuos.

La revolución del petróleo de 1973 influyó considerablemente en el alcance y escala de la ayuda de la OPEP. Surgen, aquí, interrogantes adicionales. ¿Los aumentos en los precios de exportación de cierta mer-

cancía favorecen la concesión de ayuda? ¿Deberán quiénes se benefician con el aumento de los precios compensar en alguna forma a aquellos que cargan con el aumento adicional de la cuenta de importación?

El tema abordado en este documento es importante. La ayuda de la OPEP no es un fenómeno secundario. Los flujos de asistencia financiera provenientes de los países exportadores de petróleo han sido cuantiosos en los últimos años. Los compromisos de fondos y las sumas realmente desembolsadas representan una elevada proporción del producto nacional bruto de los principales donadores de la OPEP. La participación de los países miembros de la OPEP en el flujo total de asistencia oficial a los países del Tercer Mundo es amplia. Más de uno de los países en desarrollo importantes dependen, hoy en día, de la asistencia de la OPEP. Las principales instituciones internacionales de desarrollo han llegado a depender también de los países exportadores de petróleo para obtener sus préstamos más cuantiosos. Quizá más interesante que estos indicadores de significado cuantitativo sea el hecho de que la ayuda de la OPEP ha asumido una gran variedad de formas, de las cuales algunas son totalmente nuevas o por lo menos no se habían intentado hasta ahora.

Este trabajo tiene como objetivo hacer una crónica de la asistencia de la OPEP y evaluarla. Se espera que el análisis permitirá descubrir cuales son los aspectos originales del fenómeno: los elementos novedosos y los rasgos específicos. Otro de los objetivos es extraer algunas lecciones tentativas de esta experiencia y determinar las perspectivas de la ayuda futura de la OPEP. La historia de la asistencia de la OPEP es quizá ya lo suficientemente larga como para justificar el intento de evaluarla y sin embargo, es demasiado corta como para que la evaluación que se haga en este momento constituya de hecho sólo un ensayo.

La Crónica

A. *La asistencia de la* OPEP *antes de la revolución del petróleo*

La historia de la cooperación financiera entre los países miembros de la OPEP y las demás naciones en desarrollo data de los momentos inmediatamente posteriores a la fundación de la Organización en 1960. Dicha historia comenzó con la creación en 1961 del Fondo de Kuwait para el Desarrollo Económico de las Países Árabes.

La coincidencia cronológica de estos acontecimientos puede considerarse como algo accidental; no hubo necesariamente una relación entre las acciones de los cinco países exportadores de petróleo que, en 1960,

decidieron agruparse para defender intereses económicos vitales amenazados por la erosión de los precios del petróleo, y la decisión de Kuwait en 1961 de establecer un fondo de ayuda externa para el desarrollo. Sin embargo, en un sentido más sutil, es posible reconocer, ahora, en estas acciones diversas los rasgos de un nuevo e importante fenómeno: el surgimiento de una eficaz solidaridad en el Tercer Mundo, tanto entre un grupo de países con intereses económicos parecidos, como entre los miembros de este grupo y otras naciones en desarrollo. Lo que más interesa dentro del marco de este artículo es la constatación del nacimiento, ya en 1961, de un nuevo concepto de la ayuda externa, según el cual, el donador y el beneficiario son países en vías de desarrollo.

El Fondo de Kuwait durante el decenio de los años sesenta era, comparado con los fondos del presente, una institución de ayuda bastante modesta. No obstante, Kuwait en aquel entonces transfería en ayuda externa anual un porcentaje de su producto nacional bruto más elevado que el de cualquier otro país. Los desembolsos acumulados del Fondo de Kuwait entre 1962/1963, primer año de operaciones, y 1970/1971 fueron del orden de 60 millones de KD, que equivalen aproximadamente a 200 millones de dólares. Antes de los acontecimientos de 1973 se formaron en los países miembros de la OPEP otras instituciones de ayuda a principios del decenio de los años setenta. En 1971 entró en funciones el Fondo Abu Dhabi para el Desarrollo Económico Árabe, mientras que el Fondo Árabe para el Desarrollo Económico y Social, que se había establecido en 1968, comenzó a operar en 1972. El Fondo Abu Dhabi, al igual que el Fondo Kuwait, es una institución nacional propiedad de un país miembro de la OPEP. El Fondo Árabe es una institución regional fundada por un grupo de países no todos miembros de la OPEP. Estos fondos se ocupaban principalmente del otorgamiento de préstamos para proyectos, en términos concecionarios, a los países árabes.

Antes de 1973, la asistencia de los países miembros de la OPEP no se canalizaba, únicamente, a través de las instituciones de financiamiento para el desarrollo. A fines de los años sesenta, tres países árabes exportadores de petróleo, Kuwait, Libia y Arabia Saudita, empezaron a otorgar donaciones considerables a Egipto, Jordania y Siria. Hay grandes diferencias entre este tipo particular de ayuda y la que proporcionan los Fondos. Los pagos se hacían en forma de donaciones y no de préstamos. No estaban ligados a planes o proyectos, sino que se concedían como apoyo directo al presupuesto; beneficiaban sólo a tres países árabes, en tanto que los Fondos, desde un principio, tenían una orientación mucho más amplia. Fueron motivados por un fuerte imperativo político; la necesidad de apoyar a los estados víctimas del ataque

armado israelí en junio de 1967 y de la ocupación militar consecuente.

Las estimaciones de los desembolsos reales por parte de los miembros de la OPEP, entre los años de 1970 y 1973 (en millones de dólares), son las siguientes:

1970	*1971*	*1972*	*1973*
443.5	630.9	688.9	1 740.0

Fuentes: 1970-1972 Banco Mundial; 1973 OCDE.

Los datos sugieren que la ayuda de la OPEP ya era considerable antes de 1973. Los acontecimientos relacionados con el petróleo, en 1973, hicieron posible para los países de la OPEP abrir un nuevo capítulo en su libro de registros de la ayuda, pero no marcaron un comienzo absoluto. Ya antes de 1973 había instituciones de reconocida capacidad para proveer asistencia financiera. Los gobiernos habían comprendido ya la necesidad de expresar su solidaridad con los demás países en desarrollo, empezando por sus vecinos inmediatos, por medio de la ayuda externa. Desde 1968 se hacían grandes desembolsos en forma de donaciones y préstamos blandos para apoyar los presupuestos. Y en 1971 se había ampliado significativamente el alcance de la ayuda en términos de objetivos, cobertura y escala de desembolsos.

B. *La ayuda de la* OPEP *después de la revolución del petróleo*

Actualmente se cuenta con dos conjuntos de datos completos sobre los flujos de recursos de los miembros de la OPEP hacia los países en desarrollo. Uno de ellos ha sido recopilado por la OCDE y el otro por la UNCTAD. Ambos exhiben diferencias significativas tanto en cifras agregadas como desglosadas; sin embargo, estas fuentes no son totalmente independientes entre sí. Actualmente hay un mayor intercambio de información entre los investigadores de estos dos organismos internacionales, en comparación con el que había en el pasado, y todos estos investigadores dependen en gran medida de las mismas fuentes. Las diferencias en las estimaciones de los flujos agregados parecen derivarse principalmente de cuestiones de definición. La OCDE aplica criterios más restrictivos y tiene menos contacto con las fuentes primarias que la UNCTAD para la identificación de los flujos de ayuda de la OPEP.

Los principales datos recopilados recientemente por ambas fuentes se resumen y comparan a continuación:

Los cálculos de desemblosos netos para ayuda concesionaria (multilateral y bilateral) que han hecho la UNCTAD y la OCDE son básica-

EN MILLONES DE DÓLARES

DESEMBOLSOS NETOS DE LA AYUDA DE LA OPEP EN 1973-1976. CÁLCULOS DE LA UNCTAD Y LA OCDE

	1973		*1974*		*1975*		*1976*	
	UNCTAD	*OCDE*	*UNCTAD*	*OCDE*	*UNCTAD*	*OCDE*	*UNCTAD*	*OCDE*
Desembolsos								
Concesionarios:	1 145.5	1 307.6	3 504.2	3 445.6	5 472.8	5 571.9	5 239.4	5 182.0
Bilateral	1 043.0	1 208.0	3 038.3	3 015.1	4 920.9	4 947.1	4 405.5	4 386.5
Multilateral	102.5	99.6	465.9	430.5	552.0	564.8	833.9	795.5
No-concesionarios:	445.9	432.4	4 057.0	2 506.3	5 984.3	2 651.6	3 738.6	2 773.2
Bilateral	142.2	138.3	688.9	981.5	1 486.7	1 497.3	1 106.2	1 592.5
Multilateral	303.7	294.1	3 368.1	1 524.8	4 497.6	1 154.3	2 632.5	1 180.7
Total	1 591.4	1 740.0	7 561.3	5 951.9	11 457.1	8 163.5	8 978.1	7 955.2

Fuentes: UNCTAD, cuadros estadísticos del 4 de noviembre de 1977 (mimeografiados). OCDE, cuadros estadísticos del 4 de noviembre de 1977 (mimeografiados). Las cifras de la OCDE aparecerán en la CAD *Annual Review* de 1977 y reflejan una revisión de los datos publicados en informes anteriores del CAD.

mente muy parecidos para todos los años, salvo para 1976.[1] La discrepancia principal entre las dos fuentes es aparentemente la que encuentra en las estimaciones de los flujos multilaterales no concesionarios. La OCDE no considera los pagos correspondientes al servicio petrolero del FMI como parte de los flujos pertinentes, mientras que la UNCTAD sí lo hace.[2] El argumento de la OCDE, esencialmente, es que estos pagos no constituyeron flujos financieros a largo plazo, sino asistencia de corto y mediano plazos para apoyar la balanza de pagos, y que no disminuyeron los recursos de los donadores puesto que podían girar sobre ellos siempre que su propia posición en los pagos así lo garantizara. Según la UNCTAD, por otra parte, los flujos de la OPEP hacia el servicio petrolero del FMI fueron muy superiores a los flujos del servicio hacia países en desarrollo que podían considerarse como financiados exclusivamente por donadores de la OPEP, y que la duración de los préstamos del servicio (que llegaba a siete años) constituía un alivio tal para la balanza de pagos del beneficiario equivalente a cualquier préstamo bilateral no concesionario sujeto a condiciones semejantes. De hecho, el servicio petrolero del FMI fue considerado por los países miembros de la OPEP como una forma de asistencia a otros países en desarrollo. Es posible que los flujos hayan sido desviados por el intermediario hacia otros beneficiarios, de manera que no necesariamente correspondían con la intención del donador. Esto, por supuesto, es un rasgo inherente de la ayuda multilateral, especialmente cuando los donadores ejercen poco control sobre la asignación final. Se torna legítimo hacer una distinción entre los desembolsos y las entradas cuando hay tal desviación de los flujos. Los desembolsos son indicadores del esfuerzo del donador; las entradas una medida de la asistencia para el desarrollo. Esta argumentación implica que las cifras de la UNCTAD coresponden a un concepto significativo (desembolsos) en tanto que los datos de la OCDE probablemente subestiman tanto las salidas de la OPEP como los flujos hacia los países en desarrollo.

Una vez interpretadas las diferencias conceptuales de las fuentes, podemos centrarnos en las cifras. La imagen, desde cualquier punto de vista que se le mire, es clara: los desembolsos netos de los países de la OPEP se multiplicaron en 1974 y 1975 por encima de los altos niveles de 1973. Existe un descenso en 1976 mucho más marcado en las cifras

[1] La discrepancia en ese año se refiere principalmente a la ayuda concesionaria multilateral. Las cifras de la UNCTAD son de 330 millones de dólares más que las de la OCDE y esto muy probablemente se debe a una diferencia de criterio en una transacción única, así como a una cobertura más extensa por parte de la UNCTAD en lo que respecta a las contribuciones no presupuestarias a los organismos de las Naciones Unidas.

[2] De hecho, si se suman las contribuciones al servicio petrolero del FMI y las cifras que la OCDE registra como desembolsos multilaterales no concesionarios, las discrepancias que tiene con la UNCTAD se tornan insignificantes.

de la UNCTAD que en las de la OCDE. De nuevo el servicio petrolero del FMI es la causa principal de la discrepancia aparente en los resultados. Si se interpretan los datos en términos de desembolsos y entradas, sería justo decir que las salidas de fondos procedentes de los países miembros de la OPEP fueron menores en 1976 comparados con los de 1975, pero que las entradas que se registran en los países en desarrollo atribuibles a contribuciones bilaterales y multilaterales de parte de la OPEP se redujeron en una escala mucho menor en este periodo que la indicaría la cifra referente a la reducción en las salidas de fondos.[3]

Hay varias maneras de determinar la magnitud de la ayuda de la OPEP. En primer término, comparémosla con la asistencia oficial para el desarrollo que brindan los países industrializados del CAD; a pesar de que esta comparación pareciera inapropiada dadas las diferencias estructurales entre los dos grupos de donadores, al hacerla, se obtienen resultados sorprendentes en favor del grupo de los países de la OPEP. La ayuda de la OPEP, según el cálculo más bajo, representó el 43% de los desembolsos oficiales del CAD en 1974. En el año de la máxima ayuda 1975, el cálculo a la hoja de la OCDE corresponde a una proporción del 49%, en tanto que las cifras más altas de UNCTAD indican 67%. Dos países miembros de la OPEP, Arabia Saudita y la Unión de Emiratos Arabes, estuvieron en 1976 entre los seis mayores donadores de ayuda bilateral en términos absolutos, y Arabia Saudita ocupó el segundo lugar después de Estados Unidos.

DESEMBOLSOS NETOS, OPEP Y CAD, 1974-76

(Flujos oficiales concesionarios y no concesionarios en millones de dólares)

	1974	*1975*	*1976*
CAD	13 500	16 609	17 030
OPEP			
(Cálculo de la OCDE)	5 952	8 163	7 955
(Cálculo de la UNCTAD)	7 561	11 457	8 978

* Sólo flujos oficiales; excluyendo a beneficiarios del sur de Europa, pero incluyendo contribuciones al servicio petrolero del FMI.

La comparación de los desembolsos con el PNB de los donadores es aún, más reveladora. En 1974-1976, la asistencia oficial para el desarrollo provenientes de los países del CAD equivalió a un 0.33-0.35%

[3] Según las estimaciones de la UNCTAD, lo que se recibió entre 1975 y 1976 disminuyó en aproximadamente 1 500 millones de dólares, de los cuales mil millones pueden atribuirse al servicio petrolero del FMI.

de su PNB colectivo. En esos años, Suecia y los Países Bajos compartieron el mejor lugar llegando en ocasiones al 0.82%. Los promedios comparables de la OPEP[4] en 1974-1976 (desembolsos netos de ayuda concesionaria, según las estimaciones de la OCDE) van de 2.0 a 2.7% del PNB colectivo. En 1976, los países de la OPEP ocuparon los primeros seis lugares entre todos los países donadores del mundo en la proporción de la ayuda al PNB. En el año que se registró el máximo de ayuda, 1975, las fuentes de la OCDE registran un 15.6% del PNB de Qatar y un 11.8 de la Unión de Emiratos Arabes. Si se suman los flujos oficiales no concesionarios, los desembolsos netos (excluyendo el servicio petrolero del FMI) representan de 3.4 a 4% del PNB en 1974-1976, según los cálculos de la OCDE. En ninguno de esos tres años los desembolsos totales de Kuwait, Qatar y de la U.E.A. están por debajo del diez por ciento de su PNB. Estos porcentajes son los cálculos más bajos posibles basados en las cifras de la OCDE y en la definición de donadores de la OPEP que incluye a países como Nigeria y Argelia cuyos ingresos *per cápita* son inferiores a los de muchos países en desarrollo a quien se ha brindado "ayuda". Para ilustrar las diferencias que habría en los resultados si se adoptaran otras definiciones, se hicieron los siguientes cálculos para 1975:

	Como porcentaje del PNB (estimaciones de la OCDE)
Desembolsos netos de los países de la OPEP (total oficial)	4.01%*
Desembolsos netos de los países de la OPEP (excluyendo Argelia y Nigeria)	7.21%
Desembolsos netos de cuatro países miembros de la OPEP que marcan la mayor relación desembolso/PNB (Kuwait, Qatar, Arabia Saudita y Emiratos Árabes Unidos)	12.3 %

* De este promedio, los porcentajes por país son: 16.9% para Qatar. 13.59% para los Emiratos, 1.44% para Kuwait, 7.42% para Arabia Saudita, 2.96% para Libia, 1.9% para Iraq,, 1.8% para Venezuela, 1.74% para Irán, 1.37% para Nigeria y 0.31% para Argelia.

En 1975, si se incluyen las contribuciones al servicio petrolero del FMI, la relación desembolso neto/PNB aumentaría del 7.4 al 10.9% en el caso de Arabia Saudita y del 1.4 al 14% en el de Kuwait.

[4] En este documento cuando hablamos de la OPEP nos referimos siempre a diez miembros (Ecuador, Gabón e Indonesia se excluyen). Para que sean justas las comparaciones con los datos del CAD se debiera excluir también a Argelia y Nigeria que son países importadores de capital y tienen un ingreso *per capita* relativamente modesto.

Estos porcentajes, de por sí más elevados que cualquiera relación de asistencia conocida hasta entonces, se verían mucho más elevados si se tomara en consideración la naturaleza de los ingresos por petróleo como algo que es básicamente una nueva forma de riqueza en forma de capital y no un ingreso neto. Aun considerando el bajo "factor de agotamiento" del 30%, que sugirió por el señor McNamara en su discurso de septiembre de 1975 al Consejo de Administración del Banco Mundial para el PNB de los principales países exportadores de petróleo, la relación del 10.9% desembolso/PNB registrada para Arabia Saudita se convertiría en 16% y la de 11.5% de Kuwait pasaría a ser de 17.4% y así sucesivamente. Estas relaciones se tornan mucho mayores si tomamos las cifras de la UNCTAD como base del cálculo.[5] En cualquier caso, incluyendo los cálculos más conservadores, la relación para la ayuda de la OPEP es varias veces superior a la tan anhelada meta de los países en desarrollo y de las organizaciones internacionales interesadas.

No obstante, desde el punto de vista del beneficiario, lo que más importa son las cantidades recibidas y las condiciones del préstamo. La OCDE estima que el elemento global de donación en los compromisos concesionarios por parte de los países de la OPEP son los siguientes:[6]

1974	*1975*	*1976*
79.0%	72.3%	79.3%

La práctica de OCDE/CAD para medir el equivalente-donación de la asistencia oficial para el desarrollo estriba en el uso de una tasa de descuento del 10%. Pero no se toman en cuenta otros factores, además de las condiciones especificadas en las donaciones y los préstamos. Sin embargo, el valor de un préstamo para el beneficiario no depende únicamente de la tasa de interés, el vencimiento y el periodo de gracia de los préstamos. La ayuda que no está atada a la fuente es para el beneficiario de mayor valor que la ayuda dada para comprar bienes y servicios del país donante. Del mismo modo, la ayuda fijada a un proyecto (aunque el problema es, en este caso, sumamente complejo) puede ser de menos valor real en término del volumen que los mismos montos otorgados para el apoyo de la balanza de pagos. El Banco Mundial calcula un "deflacionador de compromiso" en los préstamos para proyec-

[5] Según la UNCTAD, la relación desembolso/PNB que registra Arabia Saudita alcanza en 1975 un 11.65% lo que, añadiéndole el factor de agotamiento, se convertirá en un 16.6%. Las cifras correspondientes para Kuwait serían de 14.1% y de más del 20% respectivamente.

[6] Los cálculos de la UNCTAD son un tanto más elevados: 81.3% para 1974; 73.6% para 1975 y 78.87% para 1976.

tos que es un índice diseñado para tomar en cuenta el hecho de que los compromisos para un año serán desembolsados a lo largo de varios años, cinco como promedio, lo que reduce bruscamente su valor real en un periodo de inflación rápida. Entre otros, el profesor Henderson sostiene que, al medir el elemento de donación de la ayuda con el factor ya citado, se debe considerar el factor recién señalado y otros factores tales como "la calidad de la asistencia técnica proporcionada, la continuidad y pronosticabilidad de fondos y la eficiencia administrativa del organismo que maneje el programa de ayuda en el país donador".[7] No obstante, todos reconocen que en la práctica puede ser difícil considerar, aunque sea en forma burda factores cualitativos de este tipo.

Cuando se compara el elemento de donación de la OPEP con el de la ayuda del CAD se deben reducir las cifras del CAD para considerar los costos del préstamo atado a la fuente y probablemente, en nueva medida las limitaciones en el uso de los fondos. El hecho de hacer comparaciones requiere, también, de otros ajustes. El elemento de donación se calcula para los compromisos y no para los desembolsos. Hay una discrepancia mayor entre el volumen comprometido y las cantidades desembolsadas en el caso de la OPEP (debido al súbito aumento de la ayuda de la OPEP en 1974) que en el caso de CAD. Las condiciones de la ayuda total comprometida por la OPEP tienden a ser de hecho más duras que las de la ayuda realmente desembolsada, debido al hecho de que los beneficiarios hacen efectivas las donaciones directas y la asistencia de apoyo a los presupuestos en una forma más fácil que en los casos en que tienen que girar sobre préstamos asignados para proyectos u otros propósitos.[8] En pocas palabras, el elemento de donación en la ayuda de la OPEP es de hecho probablemente mayor de lo que parece si se toman en cuenta solamente las cifras de las cantidades comprometidas.

El elemento de donación en la ayuda oficial para el desarrolo (compromisos) proveniente de los países CAD ha sido calculado por la OCDE en la siguiente forma:

1974	*1975*	*1976*
86.0%	88.6%	88.9%

Si se hicieran los ajustes sugeridos, probablemente parecería que para 1976 los términos de la ayuda de la OPEP se habían vuelto por lo menos

[7] P. D. Henderson, "The Distribution of Official Development Assistance Commitents by Recipient Countries and by Sources", *Bulletin of the Oxford Institute of Economics and Statistics*, 33 (1), 1971, p. 2.

[8] Basándose en los desembolsos, la ayuda general de apoyo representó la mitad de la ayuda concesionaria bilateral de la OPEP en 1975; basándose en los compromisos, sólo representó el 32% de la categoría comparable.

tan favorables para los países en desarrollo como los de la asistencia oficial de los países CAD.

Como último punto sobre este aspecto de las condiciones de la ayuda, mencionaremos que los flujos oficiales no concesionarias representan una proporción mucho mayor en el caso de la ayuda de la OPEP que en el de la oficial de CAD. El elemento de concesión presente en algunas formas de asistencia financiera de la OPEP, (como depósitos directos del donador en el Banco Central del beneficiario) tiende a subestimarse mucho. El valor de estos depósitos es mayor que el aparente según las condiciones, porque su duración efectiva es mucho mayor, en la práctica, que sus vencimientos formales, lo que evita que los beneficiarios se tengan que enfrentar a los duros problemas de liquidez que surgen con los préstamos comerciales a corto plazo.

Son de interés las características de distribución geográfica de la ayuda de la OPEP a partir de 1973. Hubo un aumento en el número de donadores y de beneficiarios inmediatamente después del ajuste del precio del petróleo. Antes de 1973, los donadores de la OPEP eran tres o cuatro. A la fecha diez miembros de la OPEP se han convertido en donadores internacionales de cierta importancia y los trece miembros de la OPEP han colaborado en el Fondo Especial de dicha organización. Algunos de los nuevos donadores muestran ingresos *per cápita* bastante bajos; muchos experimentan dificultades en sus balanzas de pagos, y algunos son prestatarios regulares de divisas en condiciones no concesionarias en los mercados financieros internacionales.

El número total de beneficiarios de los desembolsos concesionarios de la OPEP en el periodo de 1970-1973 fue de 23 países en desarrollo, incluyendo tres miembros de la OPEP de bajos ingresos. Esta cifra, según cálculos de la UNCTAD fue de 42 en 1974, 55 en 1975 y 63 en 1976. Los beneficiarios de la ayuda proveniente únicamente del Fondo Especial de la OPEP son hasta ahora 60 países en desarrollo. La alta concentración de beneficiarios vecinos de los donadores principales cede, actualmente, ante una mayor distribución geográfica, como puede apreciarse por las cifras siguientes de desembolsos bilaterales concesionarios, medidos en términos de la proporción de fondos recibidos por países árabes respecto al total:

	1973	*1974*	*1975*	*1976*
OCDE	96.3%	73.9%	81.9%	64.5%
UNCTAD	96.6%	74.5%	80.5%	63.1%

Un ejemplo claro de la tendencia de la OPEP de ampliar la distribución geográfica de su ayuda bilateral se manifiesta en las esferas de

operación del Fondo Kuwait y del Fondo Abu Dhabi que antes de 1974 estaban limitados a los miembros de la Liga Arabe y, ahora, se han extendido para cubrir todos los países en desarrollo. El Fondo Saudita para el Desarrollo, el Fondo Iraquí para Ayuda Externa y la Organización Iraní para Inversiones y Ayuda Externa han tenido desde sus comienzos una cobertura mundial, que incluye a todos los países en desarrollo.

Además, a partir de 1973 se ha dado una considerable expansión de flujos financieros de los países de la OPEP hacia las instituciones multilaterales, lo que sin duda ha ampliado indirectamente la dispersión geográfica de la ayuda de la OPEP.

La segunda característica distributiva de la ayuda de la OPEP que vale la pena de ser destacada es la que se refiere a la asignación de fondos por objetivo. Comprensiblemente, la cuota de asistencia técnica es muy pequeña. El equivalente en el caso de los países de la OPEP de la ayuda en especie que ofrecen los países del CAD serían los créditos concesionarios para la venta de petróleo. Algunos países de la OPEP tienen, también, acuerdos para abastecer de petróleo a precios reducidos (v. g. el financiamiento parcial venezolano de ventas de petróleo a los países de América Central), pero esta forma de ayuda es de escala muy limitada. Existen, también, algunos ejemplos de apoyo para la estabilización de los ingresos por exportaciones de los países beneficiarios, a través de mecanismos como el fondo especial que estableció Venezuela para financiar el almacenamiento del café centroamericano. El rasgo distintivo de la ayuda de la OPEP es, sin embargo, la gran cuota que se brinda para apoyar el presupuesto o la balanza de pagos. En la ayuda concesionaria bilateral la mitad del desembolso en 1975 y una tercera parte en 1976, se destinó a asistencia general de apoyo, en comparación con el 11 por ciento del CAD en 1975.

La tercera característica, que es quizá la más notable es la diversificación desde 1973 de los canales y modalidades de cooperación financiera entre los miembros de la OPEP y los demás países en desarrollo. Los canales institucionales para otorgar y distribuir los fondos son actualmente los siguientes:

a) Los fondos nacionales creados para proporcionar ayuda al exterior como los Fondos para el Desarrollo Abu Dhabi, Kuwait, Saudita e Iraquí, así como organismos semejantes que combinan la tarea de la ayuda externa con inversiones internas, como la Organización Iraní de Inversiones y Ayuda Externa y el Fondo Venezolano de Inversiones.
b) El organismo de ayuda colectiva de la OPEP, a saber, el Fondo Especial de la OPEP.

c) Las instituciones multilaterales que han establecido algunos miembros de la OPEP y otros países en desarrollo como el Fondo Arabe, el Banco Arabe para el Desarrollo Económico en Africa (ABEDA) y el Banco de Desarrollo Islámico.
d) Fideicomisos financieros nacionalmente y administrados por instituciones multilaterales.
e) Nuevas instituciones multilaterales que incluyen a otros países desarrolados y en desarrollo, y en cuya creación los países de la OPEP han tenido un papel primordial, como el Fondo Internacional para el Desarrollo Agrícola (FIDA) y el proyectado fondo común para artículos básicos.
f) Las instituciones multilaterales ya existentes como el Banco Mundial, el FMI, el PNUD, y otros que reciben contribuciones, subvenciones o préstamos de los países miembros de la OPEP.
g) Los bancos centrales y las tesorerías nacionales.

A través de estos canales, la ayuda de la OPEP adquiere una variedad de formas. La asistencia bilateral incluye subvenciones y préstamos a mediano y corto plazo en apoyo a la balanza de pagos, asistencia para proyectos, depósitos de banco central a banco central y avales bancarios para préstamos comerciales a países en desarrollo a largo y mediano plazo. La ayuda multilateral se da por contribuciones directas a organismos internacionales de desarrollo y propiciando la creación de nuevas instituciones multilaterales. La cooperación financiera entre la OPEP y otros países en desarrollo ha desembocado en el establecimiento de compañías conjuntas para colocaciones financieras e inversiones directas en el Tercer Mundo. Estas transacciones bilaterales a menudo han incluido a terceros de los países desarrollados, lo que amplía el alcance de la muy comentada "cooperación trilateral".

La experiencia

Han pasado cuatro años desde los conflictivos acontecimientos de octubre de 1973, con los que se inauguró un nuevo e importante capítulo en la historia de la ayuda de la OPEP. Quizá ha llegado el momento de valorar y de tratar de formular las preguntas que se derivan de esta corta y fructífera experiencia.

Una de las cuestiones, quizá la más importante, está relacionada con los donadores. ¿Qué los mueve a proporcionar ayuda? ¿Cuáles son las motivaciones, cuál es la justificación y los verdaderos intereses? Si damos una explicación de los orígenes de la asistencia de la OPEP quizá encontremos pistas útiles que nos ayuden a hallar la respuesta. El primer capítulo de la historia de la ayuda de la OPEP es el surgimiento de Kuwait como donador en el decenio de los años sesenta. En aque-

llos primeros días Kuwait estaba ya acumulando parte de sus reservas de petróleo en forma de activos líquidos y por lo tanto contaba con los medios para entablar una cooperación financiera con otros países en desarrollo. No obstante, el hecho de contar con los fondos disponibles no es más que un factor que permite hacer lo anterior. Es indudable que la motivación debe brotar de los intereses del Estado por las relaciones internacionales. Kuwait era un país pequeño que rápidamente alcanzaba una prosperidad económica y que acababa de lograr su independencia política total. El otorgar ayuda muy probablemente se percibía como el instrumento de una política exterior progresiva que le permitía al Estado tener un papel positivo en la zona que lo rodeaba, al tiempo que alcanzaba un cierto reconocimiento internacional para la próspera y pacífica nación que acababa de independizarse.

En 1967 se inicia un segundo capítulo en Kartúm cuando los países árabes exportadores de petróleo se comprometieron a brindar subvenciones anuales considerables a Egipto, Siria y Jordania. Es fácil comprender cuál fue aquí la motivación: la necesidad de consolidar el frente árabe en el marco de un conflicto regional violento y sumamente dañino. En situaciones como esta la ayuda es un acto necesario de solidaridad que une a un grupo pequeño de vecinos que comparten un interés común vital y un arraigado sentimiento de pertenecer todos a una misma nación.

El tercero y más importante capítulo de la historia de la ayuda de la OPEP, empieza, como se mostró en secciones anteriores de este trabajo, después de los acontecimientos del petróleo en octubre de 1973. Siguieron operando los mismos objetivos y motivaciones que habían inspirado las acciones anteriores de cooperación financiera, sólo que ahora dichas motivaciones adquirieron un significado mayor. Un componente muy importante de la ayuda de la OPEP después de 1973 fue el apoyo brindado a Egipto y Siria por parte de los países árabes exportadores de petróleo. Y podría decirse que muchos de los países exportadores de petróleo están, hoy en día, en una situación parecida a la de Kuwait en 1961 y buscan por medio de la ayuda tener un papel internacional adecuado a su nuevo condición de poseedores del poder y la riqueza del petróleo.

La ayuda podría ser también un instrumento eficaz para ir desarrollando en el seno de la continua prosperidad de los donadores un cabal interés por los países beneficiarios. Este factor ha sido reforzado por el sentimiento responsable de muchos gobiernos de la OPEP sobre la necesidad de estrechar la mano de los países en desarrollo durante los momentos de grandes dificultades económicas, cuando se necesita mucho que haya solidaridad entre todos los países en desarrollo, si quieren alcanzar tratos más favorables en sus relaciones con el mundo des-

arrollado. No cabe duda que la revolución del petróleo ha introducido nuevos elementos de tal solidaridad. Uno de estos elementos es que, al haber logrado la OPEP aumentar el precio del petróleo de manera tan espectacular e importante, los países exportadores de petróleo se colocaron a la vanguardia de las demás naciones en desarrollo. El precio de las exportaciones de productos primarios no es simplemente un importante aspecto económico para el Tercer Mundo; es una cuestión política históricamente relacionada con el pasado colonial y la lucha por la independencia. Consciente o inconscientemente, al aumentar el precio del petróleo, la OPEP ha asumido un papel preponderante en las demandas e intentos de construir un nuevo orden económico. Este papel requiere de actos de solidaridad entre los países del Tercer Mundo y del establecimiento de redes de cooperación. La asistencia financiera, dada la disponibilidad de activos líquidos en algunos países de la OPEP, ha sido la vía natural para expresar esta solidaridad. Existe otra consideración que quizá subrayó la necesidad de manifestar esta solidaridad: el hecho de que un aumento en el precio del petróleo representa una carga financiera para los países importadores de petróleo del Tercer Mundo. La OPEP ha decidido, sin embargo, que los aumentos en el precio del petróleo no deben ser causa de compensación a través de asistencia. Pero, los países de la OPEP están conscientes de las particulares dificultades financieras por las que han pasado recientemente muchos países en desarrollo. Sería sin duda paradójico si se permitiera que las acciones positivas por parte de un grupo de países en desarrollo, que corresponden a las aspiraciones más profundas del Tercer Mundo y que ayudan a crear un sentimiento de solidaridad, tuvieran secuelas dañinas para los países a los que supuestamente han beneficiado. No se trata, por supuesto, de que los vendedores tengan que compensar a los compradores cada vez que haya un aumento importante en los precios (en el límite, eso significaría que los precios deben permanecer fijos indefinidamente, lo cual es absurdo), pero, sí, se justicica el aliviar las cargas dentro del marco de una solidaridad entre el Tercer Mundo hasta el punto en que tal papel pueda desempeñarse, sin un daño apreciable para los donadores.

Más aún, el surgimiento de considerables saldos de divisas en manos de una serie de países exportadores de petróleo introduce una dimensión económica en los objetivos de los donadores. La diferencia entre un donador de la OPEP y uno, digamos, de los países occidentales, estriba en que el primero tiene activos líquidos y busca dónde invertirlos o colocarlos, mientras que el segundo pretende encontrar mercados para bienes y servicios, y canales para inversiones privadas en el extranjero. Los países productores de petróleo con excedentes financieros tienen canales limitados para colocaciones, y los flujos no concesionarios hacia

las naciones en desarrollo han llegado a considerarse una opción adicional en esta área. Este fenómeno explica el gran componente de flujos no concesionarios en las contribuciones totales de la OPEP al Tercer Mundo.

Se podría contemplar la cuestión de los objetivos y las motivaciones de otra manera. Es posible aducir tres causas principales para justificar el que se otorgue asistencia: las éticas, las económicas y las políticas. Las consideraciones éticas, aunque son de gran importancia, han sido hasta ahora la explicación de una porción relativamente pequeña de las actividades de ayuda en el mundo. Se aplican en los casos de urgencia, catástrofes naturales (como la hambruna y los terremotos) y situaciones similares de desgracia (ayuda a los refugiados, etc.). Las consideraciones de tipo ético han comenzado también a influir en la asignación de la ayuda independientemente de su volumen; de ahí que recientemente algunos organismos multilaterales hayan manifestado su preocupación por los apuros de los países absolutamente pobres y por los problemas de los países del Sahel. A este respecto, la OPEP va a ser diferente de los donadores de la CAD o del bloque soviético, puesto que su ayuda responde a factores éticos y religiosos. No sería posible explicar por otras razones la ayuda que otorgan los pequeños miembros del grupo de la OPEP a las áreas que quedan fuera de la región de su interés político directo.

La justificación de la ayuda en términos del interés económico de los donadores usualmente incluye argumentaciones tales como la necesidad de crear una buena voluntad comercial en los países del Tercer Mundo, o la necesidad de reforzar y desarrollar los lazos económicos y comerciales existentes y de crear un ambiente favorable para las inversiones extranjeras. En ocasiones se dice en apoyo de la ayuda extranjera de los países industrializados, que propiciar el crecimiento económico del Tercer Mundo es una acción progresista en interés propio porque los países avanzados se benefician más del progreso económico que del estancamiento económico del resto del mundo. No obstante, los donadores de la OPEP no tienen un interés inmediato en promover las exportaciones de petróleo crudo, que es el principal artículo de su comercio. Efectivamente, promover otras exportaciones es, para la mayoría de ellos, una actividad prematura.

Como se mencionó antes, la ayuda brinda la oportunidad de colocar fondos en condiciones comerciales que no siempre son muy atractivas. Aquí la compensación está entre la diversificación y los rendimientos. La cooperación financiera entre la OPEP y los demás países en desarrollo tiene mucho sentido desde el punto de vista económico en el área de las empresas mixtas y de inversión en sectores productivos de las

economías en desarrollo. Parte de esto se está ya logrando aunque desgraciadamente todavía no lo suficiente.

Hay dos razones políticas para dar ayuda. La primera parece pertinente sólo para los países de occidente. Se ha dicho que la ayuda externa es la acción menos costosa para los gobiernos que se enfrentan a las demandas de ayuda al Tercer Mundo presentadas por grupos de presión originarios de los países donadores. Es más fácil, y políticamente más expedito, lanzar un programa de ayuda que quitar las barreras comerciales, que permitir la entrada de inmigrantes, o que facilitar los movimientos de capital, etc. Cualquiera que sea el peso de esta razón, no se aplica a la ayuda de la OPEP. La segunda motivación política para la ayuda es que su justificación se encuentra en los objetivos de política exterior. Hablando en términos muy amplios, la ayuda de la OPEP puede atribuirse en parte a una política exterior, es decir, la que se refiere a un interés nacional en áreas que incluyen a otros países. Este hecho da cuenta, en parte, de la gran porción de ayuda de la OPEP que se asigna a los vecinos cercanos de los donadores. Pero la política exterior puede ser progresista y al buscar sus objetivos nacionales el donador, quizá, ayude a mejorar los intereses mutuos. Si, por ejemplo, la cooperación financiera entre los miembros de la OPEP y los demás países contribuye a que se cree un nuevo orden internacional, se beneficiarían los intereses mutuos.

La experiencia de la ayuda de la OPEP no sólo plantea problemas sobre los objetivos sino también acerca de los instrumentos y los medios. A pesar de que se trata de una experiencia breve, es posible extraer ciertas lecciones de la forma cómo se concibió y administró la ayuda y de la manera cómo evolucionó.

No hay duda de que la prontitud con la que ocurrió el ajuste en el precio del petróleo, que es lo que permitió el considerable aumento de la ayuda de la OPEP, ha tomado a la mayoría de los donadores, si no es que a todos, por sorpresa. Sencillamente, no tuvieron tiempo para elaborar una filosofía de la ayuda, diseñar un conjunto de elaboradas políticas, establecer los procedimientos y organizar todos los canales eficientes que requería la escala inesperada de operaciones de asistencia. Es notable que hayan logrado lo que lograron, pero hubo defectos inevitables. La principal desventaja de tal situación en la tentación de responder bastante pasivamente a las demandas de los beneficiarios potenciales, ya sean gobiernos o instituciones, en lugar de tomar la iniciativa en el programa de asistencia y llevarlo a la práctica según sus prioridades propias. La revolución del petróleo parece haber generado una gran impaciencia por la acción inmediata. Sin embargo, a medida que pasa el tiempo, los países de la OPEP desarrollan su propia

filosofía al respecto, a través de nuevas instituciones, métodos y técnicas.

No obstante, la creación de un gran número de nuevas instituciones para cooperación financiera después de 1973, a pesar de lo necesaria que era, presentó, también, problemas. Existe el peligro de duplicación y constantemente se experimentan dificultades para conseguir recursos humanos. El conjunto de talentos disponibles sigue siendo muy pequeño en relación con las nuevas demandas de sus servicios.

En su corta experiencia la ayuda de la OPEP se enfrentó al problema perenne de equilibrar las ventajas de la asistencia para proyectos y las de la ayuda de apoyo general. El hacer hincapié en los préstamos para proyectos como modo de asistencia financiera ha tenido ventajas y desventajas. La asistencia para proyectos a menudo implica largos procesos administrativos con estudios de factibilidad, valoraciones económicas y la elaboración de detallados contratos. Los donadores pueden ser víctimas de un espejismo acerca de la calidad de la inversión acumulada ya que la ayuda atada para proyectos a menudo permite que otros fondos se destinen a financiar distintos tipos de gasto. Los países más pobres y menos desarrollados, que son quizá los más necesitados de asistencia son, con frecuencia, los menos capacitados para elegir los proyectos útiles para el país y atractivos para el donador. La asistencia para proyectos puede favorecer inadvertidamente a los países que cuentan con el material humano especializado capaz de elegir proyectos y de promoverlos ante los donadores. Así, es posible que los donadores se den cuenta de que están comprometidos y desembolsando dinero para financiamiento de proyectos en sumas mucho menores a las que se pretendía y que la distribución de su asistencia no corresonde a la asignación que ellos hubieran preferido. No obstante, las ventajas de esta asistencia para proyectos estriban en que está presente un elemento de ayuda técnica para el beneficiario; en que garantiza que se apliquen ciertas normas en el estudio y selección de los proyectos; y que de alguna manera contribuye a que se aumente la tasa de inversión en el país beneficiario. Asimismo, le brinda al donador compensaciones psicológicas y, a veces, políticas puesto que se le asocia e identifica hasta cierto punto con un logro concreto. Sin embargo, los flujos de desembolsos para este tipo de ayuda, cualquiera que sea el volumen de fondos, asignado o comprometido, tienden a ser muy limitados. De ahí que se recurra a solicitar considerables subvenciones y préstamos que constituyen una proporción importante de la ayuda de la OPEP. Pero, la ayuda de apoyo que en ocasiones resulta muy útil para los beneficiarios a menudo conlleva para el donador la ingrata connotación de que es "dinero regalado".

La ayuda de la OPEP incluye contribuciones cuantiosas a los princi-

pales organismos financieros internacionales. Se podría argüir que los contribuyentes debían haber insistido, desde el principio, en que se les diera un papel importante en la administración de estos organismos equivalentes a la importancia de sus contribuciones. Nuevamente, en este caso, se manifiesta una restricción que sugiere que la ayuda no ha sido totalmente usada por parte de los miembros de la OPEP como un instrumento de política exterior. Muchos países en desarrollo están instando a los miembros de la OPEP a que adopten una política más agresiva en este respecto y a que promuevan los intereses del Tercer Mundo en los organismos en que hasta ahora dominan los países industrializados desarrollados.

Finalmente, los miembros de la OPEP no han resuelto, todavía el importante problema de cuánta ayuda se otorgará bilateralmente y cuánta conjuntamente como grupo. Actualmente, la ayuda de la OPEP como grupo se proporciona a través del Fondo Especial de la OPEP, cuenta internacional a la que contribuyen todos los países miembros. En este campo lo que más importa no es la magnitud del fondo colectivo sino la acción concertada de los países miembros que garantiza un mayor grado de eficacia. Recientemente se ha podido ver las ventajas de los esfuerzos colectivos y concertados, especialmente en los foros internacionales en los que la coordinación entre los países miembros de la OPEP se realizó por medio del Fondo Especial de la OPEP.

Conclusión: Las perspectivas

¿Qué perspectivas probables tiene la ayuda de la OPEP en el futuro inmediato y en el mediano plazo?

El volumen de la ayuda de la OPEP no es sólo cuantioso, sino que aumentó súbitamente y con gran rapidez en 1974-75. Los acontecimientos en el sector del petróleo, relacionados con esta expansión de los esfuerzos de la ayuda, fueron muy singulares y es poco probable que se repitan del mismo modo en el futuro próximo. A menos que ocurran hechos imprevistos, no es probable que aumente mucho en el futuro el volumen bruto de la ayuda de la OPEP.

Es, sin embargo, muy probable que el nivel de ayuda se mantenga alto en el futuro inmediato. Muchas de las fuerzas e intereses que motivaron una parte importante de la asistencia de la OPEP en los últimos años no van a desaparecer de la noche a la mañana. Los datos sobre la ayuda para el año de 1976 muestran que han bajado los compromisos, pero esto no quiere decir que los desembolsos vayan a disminuir automáticamente, en los próximos dos o tres años, ya que hay cuantiosos desembolsos que hacer para ponerse al corriente con los bruscos e importantes aumentos de los compromisos en 1974-1975. En vista de

que en la mayoría de los casos faltan todavía muchos años para el pago, la cifra de desembolsos netos se mantendrá por varios años muy cerca de las cifras de desembolsos brutos.[9]

Las perspectivas de la ayuda de la OPEP más allá del corto plazo se verán influidos por dos factores. Continuará la parte de la ayuda que se canaliza a través de las muchas instituciones creadas por los países miembros, en vista de que estas instituciones tienen sus propias dotaciones de capital y son, por lo tanto, capaces de subsistir aunque se vieran limitadas a sus recursos actuales. La parte de la ayuda financiada directamente por los gobiernos muy probablemente será afectada por los acontecimientos relacionados con los precios y los ingresos del petróleo. A pesar de que los ingresos del petróleo y los excedentes financieros no son necesariamente una razón para otorgar ayuda, sí constituyen el factor que permite hacerlo. No es necesario abandonarse, ahora, a predicciones sobre el precio del petróleo en el futuro; de lo que se trata principalmente es de que el estancamiento o la disminución de los ingresos (si ocurren) simplemente afectaría, de modo inevitable, el volumen de ayuda que podrían suministrar los miembros de la OPEP.

Es necesario tomar en cuenta también que están aumentando los propios requerimientos para el desarrollo de los países de la OPEP. La "capacidad de absorción", es decir, la capacidad de gastar internamente para el desarrollo económico, tiende a aumentar con el tiempo. Como el petróleo es un activo agotable, la prioridad que se da a los objetivos económicos internos se torna más, y no menos importante, con el paso del tiempo. Los países exportadores de petróleo son cada vez más conscientes de que los fondos excedentes de que disponen no son ingresos sino activos en papel que han conseguido a cambio de un activo natural y en términos que no son, desde su punto de vista, tan favorables como se sugiere en el mundo exterior. Dependen de manera crítica de estos activos —financieros o naturales— para su futuro económico y tienen un importante deber hacia las generaciones futuras de sus países, en particular dado que muchos tienen pocos o ningún recurso, además del agotable petróleo. Las burdas presiones que a veces se ejercieron en 1974 y 1975, y que sugerían que "los ingresos provenientes del petróleo son un excedente y, por lo mismo, son superfluos y deben compartirse" fracasaron obviamente y es muy probable que seguirán sin tener efecto alguno, en caso de que se repitan. Las estimaciones de la acumulación de los activos líquidos netos de los países miembros de la OPEP, como grupo, muestran de cualquier forma una tendencia a

[9] En este aspecto, la ayuda de la OPEP es, otra vez, muy distinta de los flujos del CAD. En este caso, los flujos oficiales brutos que hicieron un total de 21.2 mil millones de dólares en 1975 sobrepasaron los flujos netos en 4.6 mil millones y esta suma representa la amortización de la deuda existente a cargo de los beneficiarios de la ayuda.

disminuir rápidamente, y varios de los países de la OPEP han pasado ya de una posición de excedente neto a una de déficit neto.

El mediano plazo puede, por lo tanto, llevar implícita una disminución del volumen de flujos concesionarios, por las razones antes mencionadas, a menos de que aumenten significativamente los ingresos. Esta disminución, si ocurre, puede, sin embargo, ser parcialmente compensada por un aumento en el volumen de las inversiones de la OPEP en otros países en desarrollo. Las inversiones que producen rendimientos adecuados, tanto para el inversionista de la OPEP como para el país en desarrollo que las recibe, pueden mostrar de cualquier manera un esquema más equilibrado de cooperación dentro del marco de la solidaridad entre los países del Tercer Mundo, dada la especial naturaleza de los ingresos por petróleo y las necesidades futuras de los países de la OPEP. La lentitud con la que se hacen estas inversiones que, por definición necesitan mucho tiempo para materializarse puede, a la larga, desaparecer y acelerarse el paso, marcando el camino que conduzca a una mayor cooperación en este campo. La fórmula de la empresa trilateral que implica la cooperación de terceras partes de los países desarrollados podría ayudar a que avance el proceso, especialmente cuando se han garantizado los intereses legítimos de todas las partes.

El nivel de complejidad que ha alcanzado la cooperación financiera que ofrecen los países de la OPEP, los modos de asistencia y los patrones de asignación (sin tomar en cuenta lo que suceda con los volúmenes) inevitablemente mejorarán a media que avancen los países donadores de ayuda, en su camino hacia el desarrollo económico. En la misma forma en que los donadores se benefician cuando crecen y progresan, las economías de los beneficiarios podían beneficiarse si los donadores se desarrollan aun cuando pierdan en el proceso, algunas de las falsas apariencias de riqueza.

Anexo I

Flujos netos totales de los miembros de la OPEP hacia los países en desarrollo. Estadística de la OCDE y la UNCTAD, de fecha 4 de noviembre de 1977

País donador		*Millones de dólares* 1973	1974	1975	1976
Argelia	OCDE	29.7	51.4	42.2	(66.6)
	UNCTAD	30	52	42	75
Irán	OCDE	4.9	739.4	936.1	795.4
	UNCTAD	5	1 182	1 595	820
Iraq	OCDE	11.1	440.2	(251.4)	(119.7)
	UNCTAD	11	436	288	91
Kuwait	OCDE	550.0	1 250.1	1 711.2	1 874.8
	UNCTAD	581	1 369	2 112	1 807
Libia	OCDE	403.7	263.2	362.8	373.2
	UNCTAD	414	218	367	262
Nigeria	OCDE	5.7	134.8	347.5	176.7
	UNCTAD	7	135	545	337
Qatar	OCDE	93.7	217.9	366.7	245.4
	UNCTAD	94	253	366	445
Arabia Saudita	OCDE	334.9	1 622.1	2 466.7	2 826.0
	UNCTAD	342	2 372	3 870	3 625
UEA	OCDE	288.6	749.4	1 206.6	1 143.8
	UNCTAD	90	765	1 375	1 221
Venezuela	OCDE	17.7	483.4	472.3	333.6
	UNCTAD	18	779	899	296
Total	OCDE	1 740.0	5 951.9	8 163.5	7 955.2
	UNCTAD	1 591	7 561	11 457	8 978

País donador		*Como porcentaje del PNB* 1973	1974	1975	1976
Argelia	OCDE	0.36	0.43	0.31	(0.43)
	UNCTAD	0.36	0.43	0.30	0.48
Irán	OCDE	0.02	1.59	1.74	1.20
	UNCTAD	0.02	2.54	2.97	1.24
Iraq	OCDE	0.21	4.16	(1.91)	(0.75)
	UNCTAD	0.21	4.12	2.18	0.57
Kuwait	OCDE	9.17	11.46	11.44	11.50
	UNCTAD	9.69	12.56	14.12	11.08
Libia	OCDE	6.25	2.21	2.96	2.43
	UNCTAD	6.41	1.83	2.99	1.71
Nigeria	OCDE	0.04	0.60	1.37	0.61
	UNCTAD	0.05	0.60	2.15	1.15
Qatar	OCDE	15.62	10.90	16.90	10.37
	UNCTAD	15.64	12.67	16.88	18.81
Arabia Saudita	OCDE	4.12	7.19	7.42	7.04
	UNCTAD	4.21	10.51	11.65	9.03
UEA	OCDE	12.03	9.78	13.59	11.45
	UNCTAD	3.76	9.99	15.49	12.22
Venezuela	OCDE	0.11	1.93	1.80	1.06
	UNCTAD	0.11	3.10	3.43	0.94
Total	OCDE	1.88	3.47	4.01	3.28
	UNCTAD	1.72	4.40	5.62	3.70

Anexo II

Asistencia concesionaria de los miembros de la OPEP 1973-1976. Estadísticas de la OCDE y la UNCTAD, de fecha 4 de noviembre de 1977

País donador		*Compromisos en millones de dólares* 1973	1974	1975	1976
Argelia	OCDE	23.0	63.7	59.6	77.9
	UNCTAD	36	78	74	84
Irán	OCDE	8.8	805.5	1 448.5	402.2
	UNCTAD	9	814	1 452	408
Iraq	OCDE	115.7	497.7	370.8	181.3
	UNCTAD	139	547	406	86
Kuwait	OCDE	378.8	838.9	1 190.0	755.5
	UNCTAD	469	1 038	1 137	679
Libia	OCDE	238.4	266.9	291.6	217.2
	UNCTAD	800	286	387	133
Nigeria	OCDE	4.6	15.7	35.8	136.4
	UNCTAD	6	27	26	151
Qatar	OCDE	93.1	227.7	369.1	138.3
	UNCTAD	96	254	372	191
Arabia Saudita	OCDE	568.2	1 287.6	2 790.1	2 802.6
	UNCTAD	577	1 363	2 957	2 679
UEA	OCDE	318.1	676.6	1 123.3	1 181.4
	UNCTAD	125	740	1 218	1 134
Venezuela	OCDE	18.1	112.4	11.6	145.2
	UNCTAD	18	111	32	218
Total	OCDE	1 766.8	4 792.7	7 690.4	6 038.0
	UNCTAD	2 273	5 260	8 061	5 764

DÉSEMBOLSOS NETOS

País donador		*Millones de dólares* 1973	1974	1975	1976
Argelia	OCDE	25.3	46.9	40.7	53.6
	UNCTAD	26	51	41	64
Irán	OCDE	1.9	408.3	593.6	740.6
	UNCTAD	2	402	560	748
Iraq	OCDE	11.1	422.9	(215.4)	96.7
	UNCTAD	11	418	235	85
Kuwait	OCDE	345.3	621.5	975.1	526.9
	UNCTAD	371	627	907	500
Libia	OCDE	214.4	147.0	261.1	103.6
	UNCTAD	218	147	212	135
Nigeria	OCDE	4.7	15.3	13.9	82.8
	UNCTAD	6	15	14	82
Qatar	OCDE	93.7	185.2	338.9	175.1
	UNCTAD	94	220	297	244
Arabia Saudita	OCDE	304.9	1 029.1	1 997.4	2 315.8
	UNCTAD	312	1 049	2 068	2 296
UEA	OCDE	288.6	510.6	1 046.1	1 021.9
	UNCTAD	88	523	1 066	1 019
Venezuela	OCDE	17.7	58.8	30.0	65.0
	UNCTAD	18	51	33	65
Total	OCDE	1 307.6	3 445.6	5 511.7	5 182.0
	UNCTAD	1 145	3 504	5 473.0	5 239

DESEMBOLSOS NETOS

País donador		*Como porcentaje del PNB* 1973	1974	1975	1976
Argelia	OCDE	0.31	0.39	0.30	0.34
	UNCTAD	0.31	0.43	0.30	0.41
Irán	OCDE	0.01	0.88	1.10	1.12
	UNCTAD	0.01	0.86	1.12	1.13
Iraq	OCDE	0.21	3.99	(1.63)	(0.60)
	UNCTAD	0.21	3.95	1.78	0.53
Kuwait	OCDE	5.76	5.70	6.52	3.23
	UNCTAD	6.19	5.75	6.06	3.07
Libia	OCDE	3.32	1.23	2.13	0.67
	UNCTAD	3.38	1.23	1.73	0.88
Nigeria	OCDE	0.04	0.07	0.05	0.28
	UNCTAD	0.04	0.07	0.06	0.28
Qatar	OCDE	15.62	9.26	15.62	7.40
	UNCTAD	15.64	11.02	13.70	10.30
Arabia Saudita	OCDE	3.75	4.56	6.01	5.77
	UNCTAD	3.84	4.65	6.22	5.72
UEA	OCDE	12.03	6.66	11.79	(10.23)
	UNCTAD	3.66	6.83	12.01	10.20
Venezuela	OCDE	0.11	0.23	0.11	0.21
	UNCTAD	0.11	0.20	0.13	0.21
Total	OCDE	1.41	2.01	2.70	2.14
	UNCTAD	1.24	2.04	2.69	2.16

América Latina: Deuda externa y cooperación financiera

Carlos Massad*

* Ex-presidente del Banco Central de Chile, consultor de la Comisión Económica para América Latina (CEPAL).

Antecedentes generales

Los países latinoamericanos no exportadores de petróleo han sido tradicionalmente demandantes netos o captadores de ahorro externo, lo que se ha reflejado en persistentes déficit en su balanza de pagos en cuenta corriente. Tales déficit alcanzaron un promedio anual de unos 2 000 millones de dólares en el periodo 1965-70. Este desequilibrio de la cuenta corriente contribuyó al crecimiento económico de la región ya que representó el necesario complemento del ahorro interno que aseguró volúmenes satisfactorios de inversión. Las magnitudes envueltas no eran muy elevadas. En realidad, el déficit promedio anual de la balanza de pagos corriente en esos años no representó más de un 8% del financiamiento de la inversión bruta.

En el campo de las relaciones económicas externas, este déficit tampoco alcanzaba magnitudes de consideración, ya que representaba menos del 15% del valor de las exportaciones de bienes y servicios, las que a su vez estaban creciendo con rapidez. Por lo demás, el financiamiento del desequilibrio de la cuenta corriente provenía en partes iguales de las inversiones directas y donaciones, de los préstamos de fuentes oficiales y de los préstamos de fuente privada. Así, la forma en que se financiaba la contribución del ahorro externo al crecimiento de la región contenía estos tres ingredientes en proporciones tales que no se gravaba excesivamente ningún periodo futuro y el perfil de la deuda externa de la región no mostraba concentración excesiva en periodos determinados.

En esos años, América Latina afianzó sus relaciones comerciales con el exterior hasta el punto que el enfoque de la sustitución de importaciones de los años 50 dejó de tener vigencia en las políticas de los países a nivel nacional. Este fue reemplazado por un esfuerzo persistente en la mayoría de los países de abrir sus economías y expandir sus exportaciones, tanto en el plano subregional y regional como en el mundial. Este es el periodo de mayor vitalidad en los esfuerzos de integración económica en el área y de introducción de innovaciones en las políticas cambiarias de varios países en la dirección de eliminar los cambios múltiples y de realizar modificaiones pequeñas pero frecuentes en los tipos

de cambio. Contribuyeron a fortalecer estas tendencias el crecimiento bastante sostenido de la economía mundial, la relativa estabilidad de precios internacionales en su conjunto y el mejoramiento de los términos del intercambio. Para estos últimos, el índice con base 100 en 1970 indicaba 97.1 para el quinquenio 1965-69 y llegaba a 114.7 en 1973.

En el curso de la ampliación de sus relaciones económicas con el exterior los países mayores de América Latina encontraron creciente acceso al financiamiento de fuentes bancarias privadas externas sin garantía oficial. Contribuyeron a este hecho tanto las crecientes relaciones comerciales de América Latina con el resto del mundo, como la expansión sostenida del mercado de euromonedas. Este último fue estimulado por ciertas disposiciones bancarias y tributarias vigentes en Estados Unidos, en particular la prohibición del pago de intereses sobre depósitos bancarios a menos de 30 días y el impuesto para la igualación de intereses.

En los primeros años de la década del 70 se hizo patente la imposibilidad del sistema monetario internacional vigente de afrontar con éxito las tareas de ajuste económico mundial y de creación ordenada de liquidez. La flotación generalizada de las monedas de los principales países del mundo como consecuencia de la imposibilidad de regular violentos movimientos de capitales de corto plazo, señaló el comienzo de una etapa de reajustes en la economía mundial. Las presiones inflacionarias en el mundo, que ya venían acentuándose muy levemente en los últimos años de la década anterior, se hicieron mucho más evidentes y en los objetivos de las políticas económicas de los países industriales comenzó a aparecer con creciente prioridad el esfuerzo antinflacionario.

Sin embargo, tal esfuerzo no tuvo el éxito buscado. La presión inflacionaria demostró ser más rebelde y pertinaz que en el pasado, de manera que los esfuerzos antinflacionarios tendieron a reflejarse más en un debilitamiento de la tasa de crecimiento económico mundial que en un alivio del rápido aumento de precios.

El aumento brusco de los precios del petróleo, a fines de 1973, agravó estas tendencias y modificó la estructura tradicional de las balanzas de pagos en el mundo. El déficit en cuenta corriente de los países de América Latina no exportadores de petróleo que ya en el periodo 1970-73 se había incrementado hasta llegar a unos 4 000 millones de dólares —algo más del doble de lo registrado en la segunda mitad de la década de los años 60— se elevó de manera sustancial en 1974 y 1975, superando los 13 000 y los 16 000 millones de dólares en cada uno de esos años.

Por su parte, los países industriales, tradicionalmente superavitarios en su cuenta corriente con el exterior, registraron un déficit de considera-

ción en 1974, el que estimuló aún más la aplicación de medidas económicas internas de carácter restrictivo.

Como consecuencia de este conjunto de factores, la ampliación de la brecha externa de América Latina vino acompañada de una fuerte reducción en la importancia relativa de la inversión externa directa y de

Cuadro 1

FINANCIAMIENTO EXTERNO DE PAÍSES DE AMÉRICA LATINA NO EXPORTADORES DE PETRÓLEO

(Miles de millones de dólares)

	1966-70	*1974*	*1975*	*1976*
Déficit en cuenta corriente[a]	—2.0	—13.4	—16.2	—11.2
Reservas[b]	0.4	— 0.7	— 2.2	4.8
Utilización de financiamiento externo	2.4	12.7	14.0	16.0
Financiamiento externo neto[c]	2.5	14.3	15.4	
Inversión directa	0.7	2.1	2.2	(2.3)
Donaciones	0.1	0.1	0.1	(0.1)
Préstamos netos[d]	1.7	12.1	13.1	
Préstamos de fuente oficial	0.9	2.0	2.5	2.4
Multilaterales	0.4	1.1	1.4	1.4
Bilaterales	0.5	0.9	1.1	1.0[e]
Préstamos de fuentes privadas	0.8	10.1	10.6	
Proveedores	0.4	0.7	1.1	1.3[f]
Bancos comerciales	0.3	8.2	8.2	7.5
Saldos no asignados	0.1	1.2	1.3	

Fuente: IMF, *Balace of Payments Yearbooks*; BID, *Financiamiento externo de los países de América Latina*, junio de 1976; BIS, *Annual Reports*: estimaciones de CEPAL.

Nota: El flujo de préstamos de bancos comerciales se estimó a base de la variación anual de la posición externa neta (activos menos pasivos) de la región en los bancos comerciales del exterior.

[a] Definido excluyendo donaciones oficiales.

[b] Signo positivo corresponde a aumento de reservas.

[c] Excluye además de Bolivia, Ecuador, Venezuela y Trinidad y Tabago, por ser exportadores de petróleo, a Panamá por ser un centro financiero.

[d] Incluye préstamos autónomos y compensatorios de largo, mediano y corto plazo.

[e] Estimados en base del crecimiento del total de préstamos bilaterales otorgados por el CAD a los países en desarrollo (PED).

[f] Cifras estimadas según el crecimiento de los créditos de proveedores otorgados por el CAD a los países en desarrollo no exportadores de petróleo (PEDNEP).

los préstamos de procedencia oficial como fuentes de recursos financieros, mientras que aumentaba notablemente el financiamiento proveniente de los bancos comerciales en el exterior. Dicho financiamiento se multiplicó más de 27 veces entre el promedio registrado en la segunda mitad de la década de los años 60 y la cifra correspondiente a los años 1974 y 1975. Al mismo tiempo, las condiciones medias de los préstamos con garantía oficial registraron una reducción de su factor de concesionalidad a casi la mitad en América Latina, entre 1965 y 1975.

Cuadro 2

CONDICIONES MEDIAS DE LOS COMPROMISOS DE PRÉSTAMOS CON GARANTÍA OFICIAL Y FACTOR CONCESIONARIO DE LOS PRÉSTAMOS POR REGIÓN

Región	*Año*	*Compromisos de préstamos*		*Intereses (%)*	*Factor concesionario de préstamos (%)*
		Vencimiento (años)	*Periodo de gracia (años)*		
América Latina	1969	14.0	3.6	6.7	18
	1974	12.4	3.5	7.6	12
	1975	10.4	3.1	7.6	10
Países del Mediterráneo	1969	16.0	3.8	5.6	25
	1974	13.8	4.7	7.9	14
	1975	11.0	3.6	8.3	8
África al sur del Sahara	1969	24.2	6.5	4.0	42
	1974	20.4	5.9	5.4	33
	1975	22.1	5.4	5.5	32
Asia Oriental y el Pacífico	1969	19.4	5.3	5.5	29
	1974	15.9	5.1	7.5	16
	1975	12.7	3.9	8.1	10
Norte del África y Medio Oriente	1969	13.0	2.8	5.5	22
	1974	16.9	4.7	5.7	25
	1975	15.3	5.2	5.8	23
Asia del Sur	1969	30.5	7.4	2.8	55
	1974	27.7	7.3	2.6	54
	1975	37.4	8.8	2.4	64

Fuente: Banco Mundial, *Informe Anual 1977*, p. 117.

La ampliación del desequilibrio externo en la cuenta corriente de los países latinoamericanos no exportadores de petróleo indujo a estos a adoptar políticas de ajuste destinadas a reducirlo, a la vez que los impulsaba a incrementar su acceso a recursos financieros externos con el fin de paliar las dificultades en el corto plazo sin tener que recurrir a sacrificios exagerados en términos de su crecimiento interno. Estas políticas comenzaron a mostrar su éxito en 1976, año en que el déficit en la cuenta corriente de estos países se redujo a unos 11 200 millones de dólares.

Además de hacer uso de recursos externos para afrontar el déficit de la cuenta corriente, estos países redujeron también sus reservas internacionales en 1974-75, las que volvieron a recuperarse en 1976. De esta manera este conjunto de países logró mantener tasas de crecimiento de su economía, que, si bien sustancialmente inferiores a las que se habían registrado en los años inmediatos anteriores, resultaron más satisfactorias que las experimentadas en otras regiones del mundo. Así América Latina contribuyó, como se verá más adelante, a evitar que el debilitamiento de la economía mundial alcanzara extremos aún mayores. La región logró también mantener altas tasas de inversión, asegurando así un crecimiento sostenido hacia el futuro que le permite incrementar su capacidad de endeudamiento.

Pese a la disminución de la tasa de crecimiento del producto registrada en 1975-76, las tasas de inversión se mantuvieron en niveles superiores a los registrados desde 1966. En otros términos la política de ajuste aplicada en los países latinoamericanos tendió más bien a sacrificar el consumo que la inversión, y por tanto, a mantener el dinamismo de la economía en el mediano plazo.

En el campo financiero las características de los distintos países de América Latina no son idénticas. Hay diferencias importantes en el grado de diversificación tanto de la producción interna como de las exportaciones y en el acceso a los mercados financieros externos.

A fines de 1975, 6 países de la región no exportadores de petróleo, concentraban un 90% del endeudamiento externo garantizado y un 97% de la deuda bancaria total de la región. El 62% de la deuda externa garantizada y el 75% de la deuda bancaria total correspondía a Brasil y México. Argentina registra también una situación similar a la de estos países, los que destacan por su expansión industrial. En 1974-75 la suma del déficit en cuenta corriente y los pagos de amortizaciones de créditos externos de estos tres países representaba algo menos del 75% del total correspondiente a los países de América Latina no exportadores de petróleo. Hay que recordar, sin embargo, que lo que parece una fuerte concentración del endeudamiento, no lo es tanto desde el punto de vista de los países deudores. En realidad, el Producto Interno Bruto

Cuadro 3

TASA DE CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO REAL Y COEFICIENTE DE INVERSIÓN BRUTA DE LOS PAÍSES DE AMÉRICA LATINA NO EXPORTADORES DE PETRÓLEO (PALNEP)

Años	*1965-70*	*1971*	*1972*	*1973*	*1974*	*1975*	*1976*
Producto interno bruto	6.0	6.1	7.1	7.2	7.1	2.4	4.0
Coeficiente de inversión	19.0	19.1	19.7	20.8	21.1	22.0	21.6

Fuente: CEPAL.

de Argentina, Brasil y México correspondía un 76% del total de los países de América Latina no exportadores de pertóleo.

Por su parte, Colombia, Chile, Perú y Uruguay conforman un segundo grupo de países que, sin haber alcanzado los niveles de los tres primeros, han avanzado en la misma dirección. Estos cuatro países en 1974-75 acumulaban el 15% del déficit en la balanza de pagos en cuenta corirente más la amortización de las deudas del conjunto de la región, mineras que el resto de los países, que conforman un tercer grupo, llegaba a un 11%. (Ver cuadro 4)

Cuadro 4

DÉFICIT[1] DE LAS BALANZAS DE PAGOS EN CUENTA CORRIENTE Y AMORTIZACIÓN DE DEUDAS[2] DE LOS PALNEP

	1965-70		*1971-73*		*1974-75*[3]	
	Millones de dls.	*(%)*	*Millones de dls.*	*(%)*	*Millones de dls.*	*(%)*
Argentina, Brasil y México	2 119	(62)	5 044	(67)	14 213	(74)
Colombia, Chile, Perú y Uruguay	706	(21)	1 595	(21)	2 838	(15)
Otros países	567	(17)	901	(12)	2 043	(11)
Total	3 392	(100)	7 540	(100)	19 094	(100)

Fuente: Elaborado a base de cifras oficiales de balanza de pagos de los países. Las cifras corresponden a promedios anuales para los periodos indicados.
[1] Definido excluyendo donaciones oficiales.
[2] Se refiere a deudas no compensatorias de largo y mediano plazo.
[3] Para 1974 y 1975 se usaron las cifras de amortización de deudas de 1974.

Cuadro 5

ESTIMACIONES DE LA DEUDA GLOBAL DE LOS PAÍSES NO EXPORTADORES DE PETRÓLEO DE AMÉRICA LATINA
(Miles de millones de dólares)

	1974			*1975*			*1976*		
	Deuda con garantía oficial	*Deuda bancaria no garantizada*	*Deuda global*	*Deuda con garantía oficial*	*Deuda bancaria no garantizada*	*Deuda global*	*Deuda con garantía oficial*	*Deuda bancaria no garantizada*	*Deuda global*
Argentina	3.14	2.37	5.51	2.97	3.05	6.02	4.25	2.26	6.51
Brasil	8.99	9.62	18.61	11.46	10.51	21.97	(14.00)	15.75	29.75
México	8.07	6.01	14.08	11.25	8.54	19.79	(15.90)	12.08	27.98
Subtotal	*20.20*	*18.00*	*38.20*	*25.68*	*22.10*	*47.78*	*34.15*	*30.09*	*64.24*
Chile	3.64	0.57	4.21	3.56	0.53	4.09	4.26	0.73	4.99
Colombia	2.12	1.33	3.45	2.36	1.39	3.75	(2.60)	1.36	3.96
Perú	2.07	0.93	3.00	2.67	1.19	3.86	(3.40)	1.25	4.65
Uruguay	0.52	0.08	0.60	0.61	0.09	0.70	0.69	0.05	0.74
Subtotal	*8.35*	*2.91*	*11.26*	*9.20*	*3.20*	*12.40*	*10.95*	*3.39*	*14.34*
Los demás países[a]	2.43	0.02	2.45	3.16	0.40	4.22	3.83	0.65	4.48
Total[a]	*30.98*	*20.93*	*51.91*	*38.04*	*25.70*	*63.74*	*48.93*	*34.13*	*83.06*

Fuente: Banco Mundial, *World Debt Tables* IV-VI-VII-1977: BIS, *Annual Reports* y Press Review, marzo de 1977 y estimaciones de la CEPAL.

Nota: Todas las cifras se refieren a deuda efectivamente desembolsada a fines de cada año. La deuda con garantía oficial incluye solamente deuda a mediano y largo plazo. La deuda bancaria no garantizada es la deuda sin garantía oficial contraída con los bancos comerciales del exterior que operan en los siguientes países: Bélgica, Luxemburgo, Francia, Alemania, Italia, Holanda, Suecia, Reino Unido, Canadá, Japón, Estados Unidos, Suiza y las sucursales de los bancos de Estados Unidos en el Caribe y Medio Oriente. Se estima que estas cifras están subestimadas en la medida en que solamente incluyen información parcial de las operaciones de los centros financieros extranacionales. Además de la subestimación antes mencionada se debe aclarar que en las estimaciones de deuda global no están incluidas las deudas de proveedores sin garantía oficial ni los préstamos con el FMI.

[a] Excluye Panamá por ser un centro financiero.

En el conjunto de la deuda global de la región los primeros tres países representaban un 50% en 1975, de tal modo que su participación en el incremento del endeudamiento fue mayor que su participación promedio, con lo cual está última tiende a crecer. Las informaciones para 1976 indican que tal promedio se elevó a cerca de un 60% para estos tres países. Lo mismo ocurre con el grupo siguiente de cuatro países, que en 1974-75 acumulaba alrededor del 12% de la deuda global de los países no exportadores de petróleo de la región, porcentaje que se elevó a más de 14% en 1976. (Ver Cuadro 5).

Desde el punto de vista de los acreedores, en cambio, hay una concentración del crédito en pocos países, ya que estos, los mayores deudores, representan una proporción no despreciable de su cartera total.

Déficit y superávit, los flujos financieros y la necesidad de ajuste.

Como se ha dicho, a partir de 1974 se produjo un cambio más rápido y difícil de revertir en las balanzas de pagos de muchos países y grupos de países. En efecto, en los siete años anteriores, la suma de los déficit en cuenta corriente de los países miembros del Fondo Monetario Internacional alcanzó un promedio anual de 13 mil millones de dólares, mientras que en los tres años hasta 1976, tal promedio llegó a 67 000 millones. Para 1977 se espera que alcance a unos 62 000 millones de dólares. Estas cifras tienen como contrapartida los superavit de otros países, cuyo promedio anual alcanza niveles similares.

Así, la necesidad de transferir recursos financieros desde los países en superávit a los países en déficit se incrementó violentamente, poniendo a prueba el sistema financiero.

Las corrientes financieras mundiales en el pasado constituían un flujo desde los países industriales al resto del mundo, y se alimentaban básicamente del ahorro interno de los primeros. En cambio, en la actualidad los países industriales juegan un nuevo papel de intermediarios, recibiendo ahorros desde los países exportadores de petróleo y de los pocos países industriales superavitarios para transferirlos al resto del mundo, incluyendo los países socialistas.

De lo anterior se derivan dos consecuencias importantes: la primera, es que la magnitud del esfuerzo que debe hacer el sistema financiero mundial es desusada. La segunda, es que tal esfuerzo se realiza en condiciones difíciles; condiciones que no son sino el resultado inevitable de la situación de creciente endeudamiento.

Los países industriales no han visto aliviada su demanda de reservas internacionales por la flotación de las monedas. Las autoridades monetarias mantienen un grado importante de intervención, que exige disponer de un nivel relativamente elevado de reservas internacionales.

Al mismo tiempo, el hecho de que la cuenta corriente de sus balanzas de pagos esté a veces en déficit, en vez de superávit, hace su situación más volátil. Los capitales se mueven con gran rapidez, mientras que la cuenta corriente es más lenta de ajustar. Estos dos elementos, la intervención sostenida y el déficit en la cuenta corriente apuntan a una mayor demanda de reservas, tanto en términos de stock como de flujo.

Por esto, los países industriales utilizan parte de los recursos que reciben de los países exportadores de petróleo, y recirculan sólo el resto. Probablemente, la recirculación entre países industriales es más importante que aquélla entre ellos y el resto del mundo. Su reciclaje "hacia afuera" es marginal y, por tanto, puede ser volátil. El cuadro 6 ilustra esta situación.

Los países en desarollo, por su parte, así como algunos países industriales, registran una creciente deuda externa. Si el resto del mundo, en su conjunto, mantiene superávit en la cuenta corriente, estos países no pueden sino tener un déficit, cualquiera que sea el esfuerzo que esté dispuestos a hacer para evitarlo. Países aislados pueden tener éxito en eliminar el déficit, pero en realidad, sólo trasladarán éste a otros países del grupo, ya que el conjunto de ellos no puede eliminarlo a menos que los otros países del mundo estén dispuestos a eliminar su superávit.

Este es un punto muy importante que, si bien se reconoce en teoría, se olvide en la práctica cuando se exige a *todos* los países deficitarios en desarrollo que eliminen su déficit.

Cuadro 6

ESTIMACIÓN DEL DESTINO DEL APORTE NETO DE RECURSOS DE LOS PAÍSES DE OPEP AL MERCADO DE EUROMONEDAS

(Porcentajes)

Años	*1975*	*1976*	*(Marzo) 1977*
Países en desarrollo	11	10	4
Países de Europa oriental	36	30	39
Países industrializados y resto del mundo[1]	53	60	57
Aporte neto de OPEP	100	100	100
(Miles de millones de dólares)	29	36	37

Fuente: BIS, *47th Annual Report*, 1977 y *Review*, junio de 1977.

[1] Resto del mundo corresponde a los centros extranacionales. En la medida que éstos reciclen recursos a los países en desarrollo, el porcentaje correspondiente a éstos aumentará y se reducirá el registrado para los países industriales.

Pues bien, si los países en desarrollo han de sostener un déficit en su cuenta corriente, entonces hay que esperar que su endeudamiento, bajo cualquiera de sus formas, sea también creciente. Esta es una conclusión *necesaria* del análisis anterior.

Pero el análisis hecho no nos dice nada de la estructura de la nueva deuda según los plazos y costos. Para lograr obtener alguna idea de estos aspectos, es necesario recurrir a otros elementos de análisis, en particular, a las características de la oferta de recursos de préstamos que enfrentan los países en desarrollo y especialmente, los latinoamericanos.

Las diversas fuentes de financiamiento han sido analizadas en múltiples estudios, por lo que no lo serán aquí. También ha quedado en claro que América Latina está siendo desplazada de las fuentes oficiales de financiamiento, que proveen créditos a mayor plazo y en condiciones de mayor concesionalidad. Así mientras otras áreas del mundo en desarollo recurren para su financiamiento principalmente a fuentes oficiales, América Latina debe recurrir en grado creciente al financiamiento privado, con un deterioro en la estructura de su deuda en términos de plazo, y un aumento en el costo promedio de ésta. En particular, mientras las áreas que mantienen acceso al financiamiento oficial enfrentan una oferta de recursos de préstamos relativamente estable, aquéllos que se financian principalmente en los mercados enfrentan una oferta de fondos difícil de predecir y que puede ser altamente volátil, dependiendo de la absorción de recursos financieros que hagan los países industriales, así como de los superávit en cuenta corriente de los países petroleros y de la forma en que éstos los utilicen.

Entre los países de América Latina hay que distinguir al menos dos grandes categorías: los deudores mayores, y el resto de los países. En el caso de los primeros, el monto de su deuda alcanza cifras que comprometen a los acreedores, o al menos a algunos de ellos; por este motivo, los acreedores seguramente adoptarán frente a ellos la actitud prudente y cuidadosa de quien está asociado tanto en las ganancias como en las pérdidas.

En el caso de los países cuya deuda no alcanza montos sustanciales desde el punto de vista de los acreedores, deben considerarse por lo menos dos tipos de efectos de signo contrario. Por un lado, el tamaño de la deuda, mientras menor, en términos de indicadores tales como el coeficiente servicio de la deuda a exportaciones, facilita el obtener buenas calificaciones en términos de riesgo. Por otro, ningún acreedor, o muy pocos, tendrán un riesgo demasiado alto en caso de no pago puntual de una deuda y por tanto, el acreedor estará menos dispuesto a continuar prestando si surgen cinrcunstancias que puedan acentuar el riesgo; o, al menos, estará más dispuesto a requerir la aplicación de políticas internas restrictivas para reducir el déficit en la cuenta corrien-

te como condición previa al desembolso de nuevos préstamos, aunque ellos estén destinados solamente a refinanciar a mayor plazo los aduedos.

Luego, la presión externa que se ejerce sobre los diversos países para promover el ajuste de sus balanzas de pagos es desequilibrada. Esta no es una conclusión novedosa. Se reconoce que los mecanismos e instituciones existentes tienen más herramientas para promover la reducción de un déficit (cuando no se trata de un país con moneda de reserva) que la de un superávit. Además, cuando el país deficitario es suficientemente "grande" en términos de su influencia sobre la economía mundial, tal influencia se toma en cuenta en sus efectos sobre los demás países, o sobre los acreedores privados, contribuyendo de este modo a promover un proceso de ajuste más cuidadoso, que no dañe a los demás. No ocurre lo mismo en el caso de países cuyas alternativas económicas individuales no produzcan un efecto discernible sobre otros países, o consecuecias serias sobre sus acreedores, como es el caso de muchas de las economías en desarrollo. Cualquier debilitamiento en su situación aparente de solvencia, juzgada mediante algunos indicadores generalmente incompletos y de carácter estático, puede producir una retracción más o menos generalizada de los acreedores privados.

Estas consideraciones justifican una conclusión general: los países "pequeños" necesitan ser extremadamente cuidadosos en sus políticas económicas, y están forzados a dar prioridad al equilibrio externo sobre otros aspectos de su economía.

La "solvencia" y el financiamiento

Estas mismas consideraciones apuntan también a la necesidad de buscar maneras de mantener la solvencia externa de estos países de acuerdo a los criterios con que en el exterior ésta se mida. Una manera obvia de lograr este objetivo es buscar acciones que permitan reducir las fluctuaciones en los indicadores usados para apreciar la solvencia, principalmente aquéllos más utilizados como el coeficiente servicio de la deuda/exprotaciones. Si bien hay cierta posibilidad de afectar este coeficiente mediante políticas apropiadas de endeudamiento y políticas cambiarias que no desalienten las exportaciones, el valor de éstas puede fluctuar y, de hecho, fluctúa por motivos completamente fuera del control del país exportador. Por ejemplo, alteraciones en los precios de ciertos productos de exportación pueden provocar alteraciones en el valor de las exportaciones que alcanzan fácilmente magnitudes de 20% o más en un año. En todo caso, un incremento de la deuda externa de la magnitud del registrado en los últimos cuatro años tiene que reflejarse en un deterioro a corto plazo del coeficiente mencionado.

Otra manera de mejorar el juicio externa acerca de la solvencia de los países deudores es la de incrementar las posibilidades de acceso de estos países a fuentes oficiales de financiamiento. Un paso importante en esta dirección es el reciente acuerdo del Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional de establecer un servicio suplementario de financiamiento, para ser utilizado en aquellos casos en que el desequilibrio externo de un país sea elevado en proporción a su cuota en el FMI y, por tanto, no pueda ser financiado recurriendo a los recursos "normales" y "ordinarios" de la institución. Sin embargo, la utilidad de este nuevo servicio está limitada por la condición de que el país deba hacer uso del crédito del FMI en los tramos más altos para poder girar recursos del nuevo servicio, lo que lo convierte en un servicio al que se tiene acceso sólo bajo estricto condicionamiento de las políticas del país. Por este motivo, el servicio suplementario de financiamiento, pese a que abre un acceso adicional a recursos oficiales, puede contribuir a acentuar las tendencias ya existentes a poner el peso del ajuste en los países deficitarios.

Por otra parte, los recursos del nuevo servicio se prestan en términos comerciales de plazo, aunque el costo para el deudor es algo más bajo de lo que sería el costo comercial.[1] Esto tiene en cuenta la condicionalidad de los préstamos.

Los esfuerzos en las direcciones señaladas en párrafos anteriores contribuyen poco a facilitar el acceso de los países "no grandes" de América Latina a recursos de más largo plazo, que les permiten mejorar la estructura de su deuda a la par que esta crece, minimizando así los problemas del servicio de la deuda. Tampoco contribuyen mucho a facilitar un reconocimiento internacional de la inevitabilidad del incremento en la deuda externa, inevitabilidad que se debe a la existencia de superávit en cuenta corriente no eliminables (por lo menos en el corto plazo) en otras áreas del mundo, que tienen como necesaria contrapartida un déficit en la cuenta corriente de los países en desarrollo no exportadores de petróleo y en particular de los latinoamericanos.

El crecimiento futuro de la deuda y las áreas de acción

En realidad, si bien puede esperarse, con algún optimismo, que los superávit en cuenta corriente de los países exportadores de petróleo y

[1] El plazo máximo es de siete años, y el costo de interés es entre 0.2% y 0.235%, por encima del rendimiento promedio, en periodos de seis meses, de bonos del Gobierno de los Estados Unidos con vencimiento a cinco años de la fecha, redondeado al ⅛ de 1% más cercano. Hasta el 1 de junio de 1978, el interés a pagar por los deudores se ha establecido en 7.02% anual.

de Alemania y Japón se reduzcan gradualmente en el futuro, ellos no desaparecerán de inmediato. Por tanto, la deuda externa de los países deficitarios en su conjunto, continuará creciendo por sobre los niveles actuales. La experiencia de 1975 muestra que una recesión fuerte puede lograr un superávit en los países industriales, pero a su vez lo ocurrido en 1976 y 1977 indica que tal superávit se revierte rápidamente cuando las economías de los países comienzan a recuperarse.[2] Así, la suerte del resto de los países del mundo está ligada muy estrechamente al nivel de actividad económica de los países de mayor desarrollo. Una caída en el nivel de actividad en dichos países complica aún más el cuadro para los países en desarrollo, incluidos los de América Latina, ya que el superávit de los países industriales se agrega al de los países exportadores de petróleo para determinar el déficit en el resto del mundo. En cambio, un nivel elevado de actividad económica en el mundo industrial, que genera un déficit o disminuye el superávit en la cuenta corriente de su balanza de pagos, alivia consiguientemente la posición de los países en desarrollo.

Por su parte, el superávit de algunos países importantes exportadores de petróleo no responde con facilidad al nivel de actividad económica interna, ya que su capacidad de absorción de recursos es extremadamente limitada. Por tanto, puede esperarse que los superávit generados por el aumento del precio del petróleo continuarán por algunos años y así también los déficit que son su contrapartida. Como consecuencia, el nivel de la deuda externa de los países en desarrollo no exportadores de petróleo, y de los latinoamericanos en particular, continuará creciendo. Reconocer este hecho es indispensable para examinar con realismo la naturaleza de las soluciones posibles.

Sin embargo, el reconocimiento de la inevitabilidad del continuado aumento de la deuda externa de los países en desarrollo no exportadores de petróleo, incluidos los de la América Latina, no significa una imposibilidad de adoptar medidas destinadas a regular y manejar la situación externa de estos países. Por el contrario, la apreciación realista del problema es el primer paso para buscar soluciones aceptables.

Si bien la deuda global continuará creciendo, no tiene que crecer necesariamente el peso que significa cada año sobre los países deudores su amortización e intereses. Una expansión de las exportaciones permitiría afrontar mayores pagos anuales para servir la deuda sin que tales pagos absorbiesen una proporción desmesurada de los recursos en divisas disponibles. Asimismo, un incremento relativo de la deuda a mayor plazo, permitiría elevar el nivel de la deuda sin un aumento

[2] El déficit de 11.8 mil millones de dólares en 1974 se convirtió en un superávit de 17.1 mil millones en 1975 y en déficit de 2.2 y 8.5 miles de millones de dólares en 1975 y 1976.

en los pagos anuales. En el primer caso, se trataría de continuar expandiendo las exportaciones; la variable clave sería el acceso cada vez más amplio a los mercados compradores principales. En el segundo caso, el problema consiste en buscar los medios para alterar al mismo tiempo la estructura de la deuda, de tal manera que su nivel pueda continuar creciendo sin ocasionar tensiones fuertes en los mercados financieros.

Con este propósito, parece necesario actuar en dos áreas estratégicas: la expansión de las exportaciones hacia los mercados de los países industriales, y el mejoramiento del acceso a los mercados de capitales. Ambas áreas de acción son importantes, y todo aconseja actuar paralelamente en ambos. El propósito de este trabajo es tocar sólo algunos aspectos de la segunda: el acceso a los mercados de capitales.

El acceso a los mercados de capitales de más largo plazo

Con poquísimas excepciones, sólo los países más grandes de América Latina han hecho colocaciones de bonos de largo plazo en los mercados externos. El total de tales colocaciones vigentes a la fecha es de aproximadamente 3 mil millones de dólares, apenas un 3.6% del endeudamiento total. De tales colocaciones alrededor del 80% corresponde a Argentina, Brasil y México.

El resto de los países latinoamericanos, prácticamente no han recurrido al mercado de capitales de largo plazo, después de la segunda guerra mundial, pese al hecho de que, antes de la crisis de los años 30, lo hacían con regularidad. Esto se debe, por supuesto, a la inexistencia de un mercado para tales colocaciones desde fines de la década de los 30 hasta fines de la década de los 50 y comienzos de la de los años sesenta. Se debe también al acceso de estos países a otras fuentes oficiales de financiamiento de largo plazo, así como también a la pérdida por desuso, de la experiencia adquirida en la segunda mitad del siglo XIX y en las tres primeras décadas de este siglo. Además, los casos generalizados de cesación de pagos durante la gran crisis mundial movieron a los acreedores privados a usar una gran dosis, tal vez ahora exagerada, de prudencia de compromisos a largo plazo.

Por su parte, los países usualmente proveedores de capitales, han erigido barreras de diverso tipo al acceso a su mercados de capitales. El Comité de Desarrollo del Banco Mundial y del Fondo Monetario Internacional ha estudiado tales barreras, y ha propuesto su reducción, sin gran resultado práctico.

Tay vez un enfoque más prometedor sea el de convertir a los países en desarrollo, particularmente a los de América Latina en prestatarios tan atractivos, que esté en el interés de los países proveedores —o in-

termediarios— reducir las barreras al acceso a su mercados de capitales. Lograr este objetivo requiere, además de políticas económicas adecuadas en los países deudores, actuar en un aspecto vital: las garantías de pago.

Los organismos internacionales de crédito para desarrollo —el Banco Mundial y el Banco Interamericano— que sirven a la América Latina, están habilitados por sus cartas orgánicas para otorgar garantías. Pero tales garantías los obligarían a congelar recursos que las respalden, restándolos de otros usos. Por ello, estos organismos no han mostrado entusiasmo alguno por poner en acción un esquema de garantías —totales o parciales— para la emisión de bonos de los países miembros en desarrollo. En realidad, estas garantías no agregarían nada al total de recursos disponibles en el corto plazo, aunque seguramente contribuirían a poner en marcha un mercado de bonos que, en el futuro, podría operar sin garantía externa de respaldo.

Con el propósito de ampliar los recursos disponibles en el corto plazo, sería necesario buscar recursos adicionales a los hoy existentes que sirviesen de respaldo a garantías que pudiesen otorgarse para asegurar la colocación de bonos de largo plazo en los mercados.

Un "servicio de refinanciamiento"

Las garantías pueden también ser indirectas. Por ejemplo, la posibilidad de obtener recursos para refinanciar pagos de la deuda en caso de necesidad mejoraría sin duda la disposición de los acredores hacia los deudores. Así, un "servicio de refinanciamiento", financiado con recursos de los propios acredores y manejado por un organismo internacional como el Fondo Monetario sería una contribución extremadamente útil a mejorar la apreciación que los acredores tengan de la probabilidad del pago puntual de las amortizaciones futuras de la deuda. Este servicio podría combinar el uso de normas comunes para determinar el derecho de acceso a sus recursos, con la necesaria consideración de los casos individuales para establecer las condiciones y el monto de la utilización. Naturalmente, los países recurrirían al servicio en forma voluntaria, preservándose así su independencia para elegir el tipo de soluciones más acorde con sus propias circunstancias.

Este tipo de servicio quedaría abierto al uso de todos los países miembros.

Una Red de Seguridad Financiera para América Latina

De las diversas regiones de países en desarrollo, América Latina ha avanzado mucho más que otros en sus relaciones financieras con los países industriales. Como se ha señalado en páginas anteriores, la deuda

externa no garantizada oficialmente ha crecido con mucho mayor rapidez que aquella garantizada, con lo cual su importancia relativa se ha elevado de manera sustancial en los últimos años. Además, unos pocos países de la región ya han comenzado a penetrar en los mercados de capitales de mayor plazo en el mundo, por lo que parece apropiado concebir soluciones que se dirijan a resolver su problema particular. Así, hay un papel importante para soluciones no sólo de tipo mundial, sino también de carácter regional, con cooperación extrarregional.

Las soluciones de alcance regional, con colaboración externa a la región, pueden cubrir al mismo tiempo varios aspectos: la cooperación para el financiamiento de desequilibrios transitorios en la balanza de pagos; la colaboración para explorar las políticas necesarias para el ajuste y recomendarlas; y la colaboración para establecer las bases de un esquema regional de garantía. Siguiendo estos lineamientos generales, se ha propuesto el establecimiento de una Red de Seguridad Financiera para América Latina.[3]

Objetivos de la Red de Seguridad Financiera

El objetivo directo de la Red es el de proveer financiamiento externo adicional de balanza de pagos a los países de la región, tanto mediante la cooperación entre ellos, como a través de la colaboración de organismos regionales o extraregionales, y de países de fuera de la región. Los recursos adicionales de financiamiento externa contribuirían a suavizar el proceso de ajuste, ayudando así a reducir el esfuerzo necesario, en términos de sacrificio del crecimiento. La posibilidad de disponer de recursos adicionales para el financiamento de los desequlibrios de la balanza de pagos minimizaría la necesidad de adoptar medidas de política económica coyunturales reversibles, y facilitaría la adopción de políticas de corto y largo plazo destinadas a lograr un desarrollo más equilibrado del comercio externo de la región. Asimismo, la Red podría contribuir a evitar la utilización de medidas restrictivas del comercio o de los pagos internacionales en la región.

Pero, además de su objetivo directo, la Red podría servir otros propósitos importantes. En primer lugar, el uso de los recursos de que dispusiera la Red no debería ser automático, sino discrecional; es decir, los países para hacer uso de dichos recursos, requerirían de un juicio favorable de los órganos de gobierno del mecanismo y, en ciertos casos, adquirirían compromisos de aplicar determinadas medidas de política económica. He aquí la posibilidad de establecer un mecanismo

[3] Véase CEPAL, "Posibles características de una Red de Seguridad Financiera para América Latina", E/CEPAL/1009. Santiago de Chile, 31 de julio de 1975.

de consulta de políticas económicas en la región, que facilitaría el progreso hacia la coordinación de dichas políticas.

En segundo lugar, la existencia de un mecanismo *adicional* de financiamiento de balanza de pagos contribuiría a mejorar la apreciación en el exterior acerca de la seguridad de un servicio regular y puntual de la deuda externa.

En tercer lugar, la existencia de la Red permitiría establecer, vinculado a ella, un esquema regional de garantías con colaboración extraregional, que podría ser útil a algunos países de la región para facilitar su acceso a los mercados externos de capitales de más largo plazo.

Para que esto objetivos pudiesen alcanzarse conjuntamente, sería indispensable contar con apoyo extraregional. Si tal apoyo no existiese, algunos países de la región, principalmente aportantes a la Red, podrían ver afectado negativamente su crédito externo por las garantías concedidas a otros. Dadas las magnitudes eventualmente envueltas, tal efecto podría tener importancia cuantitativa ya que, si bien un país puede ser sólo aportante a la Red, puede a la vez requerir de los mercados externos de capitales para su financiamiento. En la medida en que otorgue garantías, por montos de alguna consideración, ellas comprometerían recursos también considerables. En cambio, si se cuenta con aportes extraregionales, los montos de garantía otorgados por cualquier país de la región podrían reducirse en proporción de la participación externa. Por lo demás, la participación extraregional haría factible el establecimiento de la Red aún sin que se adhiriesen a ella uno o dos países grandes de América Latina.

Esquema general del funcionamiento de la Red

La Red operaría en virtud de un conjunto de compromisos de los gobiernos o bancos centrales de poner a disposición del sistema, en caso de necesidad, recursos hasta un monto máximo convenido. Tales recursos podrían usarse mediante giros directos contra ellos, mediante emisión de valores en el mercado del país contra el cual se gira, o mediante emisión de valores en los mercados internacionales con la garantía de tal país. En cualquiera de estos dos últimos casos, el país se obligaría a proveer recursos directamente mientras la emisión de valores no permitiera obtener los recursos comprometidos en la oportunidad y condiciones convenidas.

Se esperaría que hubiesen aportes extraregionales, con los que se operaría de la misma manera.

El uso de los recursos del sistema sería discrecional en tres aspectos: la necesidad de hacer uso del sistema, que da origen al *requisito de necesidad*; el juicio acerca del uso previo razonable de otras fuen-

tes de financiamiento, o *requisito de uso secundario*, y las condiciones para el uso de los recursos de la propia Red, o *requisito de ajuste*. El cumplimiento de cada uno de estos requisitos sería juzgado por los órganos de gobierno de la Red: un Consejo Ejecutivo y una Junta de Gobernadores.

El giro de los recursos se haría por "tramos" en proporción a la cuota. Esta última correspondería al monto de recursos que un país se comprometa a poner a disposición del sistema. Cada tramo sucesivo podría obtenerse con mayorías crecientes de votación dentro del Consejo Ejecutivo, y la tasa de interés sería también creciente.

El Consejo Ejecutivo estaría compuesto por cinco miembros, elegidos en votación ponderada por los países miembros a título personal, y no en representación de países. Cada consejero tendría un voto. La Junta de Gobernadores, en cambio, con un gobernador por cada país, tendría voto ponderado. Los países u organismos aportantes al sistema, recibirían por sus recursos, cuando se utilizasen, una remuneración equivalente a la que podrían haber obtenido en usos alternativos. Dado el supuesto de que los países de la región distribuyesen sus aportes según las nuevas cuotas en el Fondo Monetario Internacional, se plantean en el cuadro de la página siguiente tres alternativas para la suma total de los aportes regionales. Se esperaría aportes extraregionales tales, que el tamaño de la Red alcanzara a más de dos mil millones de DEG.

El tamaño mínimo de la Red

La Red podría operar casi con cualquier tamaño mínimo. Sin embargo, no vale la pena hacer el esfuerzo de establecerla si dicho tamaño no es suficiente para hacerla atractiva como posible —eventual— fuente de recursos. De allí que se haya elegido un tamaño mínimo de 2 000 millones de DEG. Este tamaño mínimo toma en cuenta el hecho de que no todos los aportes son efectivamente girables, ya que los correspondientes a los países deudores de la Red normalmente no lo serán. También toma en cuenta el hecho de que la suma de los déficit globales de balanza de pagos de la región alcanzaron a 2 800 millones de dólares en promedio en los años 1975 y 1976.

Consideraciones finales

La iniciativa para estudiar una posible Red de Seguridad Financiera para la región se inició en un acuerdo adoptado por los gobiernos miembros de la Comisión Económica para América Latina de las Naciones Unidas durante el XVI Período de Sesiones de la CEPAL en Puerto España, Trinidad y Tobago, en mayo de 1975. En virtud de la reso-

Cuadro 7

POSIBLES CUOTAS EN EL SISTEMA

País	Cuota FMI[1] (millones DEG)	Composición porcentual	Posibles cuotas[2] I	II	III
			Millones de DEG		
Argentina	535	14.26	143	214	285
Bahamas	33	0.88	9	13	18
Barbados	17	0.45	4	7	9
Bolivia	45	1.20	12	18	24
Brasil	665	17.73	177	266	355
Chile	217	5.79	58	87	116
Colombia	193	5.15	51	77	103
Costa Rica	41	1.09	11	16	22
República Dominicana	55	1.47	15	22	29
Ecuador	70	1.87	19	28	37
El Salvador	43	1.15	11	17	23
Granada	3	0.08	1	1	2
Guatemala	51	1.36	14	20	27
Guyana	25	0.66	7	10	13
Haití	23	0.61	6	9	12
Honduras	34	0.91	9	14	18
Jamaica	74	1.97	20	30	39
México	535	14.26	143	214	285
Nicaragua	34	0.90	9	14	18
Panamá	45	1.20	12	18	24
Paraguay	23	0.61	6	9	12
Perú	164	4.37	44	65	87
Trinidad y Tobago	82	2.19	22	33	44
Uruguay	84	2.24	22	34	45
Venezuela	660	17.60	176	264	352
Total	3 751	100.00	1 000	1 500	2 000

[1] Cuotas propuestas en el documento IC MS/DOC/75/26 Rev. 1.
[2] Calculadas para tres alternativas con respecto al tamaño total del sistema: DEG 1 000 millones (I), DEG 1 500 millones (II) y DEG 2 000 millones (III).

lución 348 (XVI), la Secretaría de la CEPAL, convocó a un grupo de expertos, el que, reunido en Santiago de Chile en julio de 1975, preparó un documento reseñando los lineamientos generales de una posible red de seguridad financiera.[4] Este documento sirvió luego de base de discusión a los Gobernadores de Bancos Centrales de América, primero a nivel político y luego a nivel de expertos.

[4] E/CEPAL 1009, *op. cit.*

En tales reuniones, en las que no se ha llegado a un consenso, se han planteado algunas dudas acerca de la factibilidad de obtener apoyo externo para la Red, condición indispensable para su éxito. Además, expertos de ciertos países han expresado el temor de que la existencia de la Red pueda limitar sus propias posibilidades de obtener financiamiento externo

Ambos problemas existen, sean o no reales, debido a que algunos países los consideran como tales. Naturalmente, no podrá juzgarse la factibilidad del apoyo externo mientras no se especifiquen la forma y el monto del apoyo buscado y la naturaleza del mecanismo. Tal vez la existencia del mecanismo sea una condición previa para la obtención de tal apoyo, de modo que cabe considerar la posibilidad de buscar un acuerdo regional cuya operación se condicione a la obtención del apoyo externo requerido.

En cuanto a la posible limitación al acceso de ciertos países al financiamiento externo que podría traer consigo la existencia de la Red, cabe considerar dos aspectos: la posibilidad de que el mayor acceso de nuevos países a los mercados financieros y de capitales reduzca la oferta disponible para aquellos que ya cuentan con acceso amplio; y la posibilidad de que los acreedores decidan exigir a todos los países miembros de la red de garantía de ésta, aun cuando actualmente estén dispuestos a prestar sin ella.

El primer aspecto no justifica una preocupación demasiado grande. El porcentaje que representa América Latina en el total de la colocación de valores de mediano y largo plazo es muy pequeño, y está concentrado en los países mayores. Una ampliación sustancial de acceso de los países menores de América Latina al mercado de capitales de mediano y largo plazo sería absorbida por el mercado sin efecto perceptible alguno.

El segundo aspecto debe considerarse con mayor detención. Para algunos países la garantía de la red puede significar acceso o no al mercado; tales países son los que actualmente no tienen acceso y podrían tenerlo con una garantía de la Red. Para otros países, que hoy ya tienen abierto su acceso a los mercados de capitales, podría ocurrir que el mercado les sugiriese la conveniencia de obtener la garantía de la Red. En este último caso, podría aparecer a primera vista que los países afectados tendrían una pérdida económica. Para el primer grupo de países habría una ganancia neta por la existencia de la Red, ya que les abriría una posibilidad que hoy no tienen. Para el segundo, en cambio, la situación es distinta, si hubiese una exigencia de garantía de la Red por parte de sus acreedores.

No hay razón para esperar que los acreedores exijan nuevas condiciones a sus deudores actuales, a menos que la situación económica de

éstos se debilite. En este último caso, con o sin red, los acreedores buscarán las maneras de mejorar su garantía o incrementarán el recargo sobre los intereses de mercado. La garantía de la Red, de ser necesaria, evitaría el costo adicional de un recargo mayor de intereses. De no ser exigencia de los acreedores, permitiría reducir tal recargo: el mercado ha dado pruebas repetidas de su flexibilidad para tomar en cuenta un cambio en las condiciones del deudor.

En todo caso, las garantías que pudiesen otorgar la Red son sólo uno de sus aspectos. Aun sin garantías directas, la existencia de un mecanismo adicional de financiamiento de último recurso para los desequilibrios transitorios de la balanza de pagos constituye, por su sola existencia, un mejoramiento en la situación de los deudores vista por los acreedores. La Red podría ser, por lo tanto, una contribución importante para mantener y ampliar el acceso de los países de la región a los mercados de capitales de mediano y largo plazo.

Sin embargo, la falta de consenso acerca de las ventajas probables de la Red dificultará su materialización. Esto no debería considerarse una cuestión de vida o muerte. Después de todo, no sería el único proyecto de red de seguridad financiera en el mundo que tropieza con dificultades.

Notas sobre la deuda externa brasileña y sus implicaciones internacionales

Pedro S. Malán*

* Instituto de Investigación Económica del Ministerio de Planeación Brasileño y Programa de Graduados en Economía de la Universidad Católica de Río de Janeiro.

Las opiniones que se expresan en este artículo reflejan sólo los puntos de vista del autor.

Entre los países semi industrializados, Brasil se distingue notablemente en nuestros días, por ser el mayor prestatario en los mercados internacionales de capital. La deuda externa pública y privada (55% y 45% del total respectivamente) alcanzará cerca de los 30 000 millones de dólares para finales de 1977, casi una cuarta parte del producto nacional bruto de Brasil y casi dos veces y media el valor de las exportaciones de 1977 (calculadas en $12.8 mil millones). Para 1977 la amortización aunada al costo bruto de los intereses alcanzará los $ 5 400 millones, más del 40% de los ingresos esperados por exportación. Alrededor del 55% de la deuda (cuyas dos terceras partes se componen de préstamos en efectivo) vence en el período de cuatro años que va de 1977 a 1980. El propósito de estas notas es tratar de ver que tan grave es para Brasil y sus acreedores el llamado "problema de la deuda" e indicar las enseñanzas e implicaciones más importantes —si es que las hay— del problema brasileño para el tema global del endeudamiento de los países menos desarrollados.

Como es sabido, los gobiernos de los "países comerciales"[1] como Brasil tienden a considerar la rápida acumulación de la deuda externa como un resultado natural de "éxito" de las políticas de *crecimiento con deuda,* las que continuamente financian la necesaria transferencia de recursos reales por medio de la cuenta de capital. Aún después de la espectacular alza del precio del petróleo, la opinión oficial sigue siendo que el aumento de la "absorción" conseguido por este tipo de préstamo excede al descontado valor actual de las obligaciones impuestas por el servicio de la deuda. Por lo tanto, la discusión oficial se reduce al problema "técnico" de admiistrar el perfil temporal de la dueda y a un "análisis" mecánico de los indicadores convencionales dise-

[1] Los países en desarrollo "comerciales" son aquellos que tienen acceso regular a los préstamos bancarios comerciales. Como es sabido, la mayoría de los países menos desarrollados que no pertenecen a la OPEP dependen de la ayuda extranjera principalmente, ya que no son capaces de atraer muchos préstamos bancarios. A nueve países "comerciales" (Brasil, México, Corea del Sur, Taiwán, Filipinas, Argentina, Perú, Colombia e Israel) les correspondían más del 80% de la deuda bancaria pendiente de los países menos desarrollados, al finalizar 1976. Ver, David O. Beim, "Rescuing the LDCs", *Foreign Affairs,* julio de 1977, pp. 718-19.

ñados para mostrar la capacidad potencial del país de hacer frente a sus obligaciones.

En estas notas, tratamos de discutir que ésta *no* es la cuestión en juego más pertinente. En el problema, aparentemente técnico, del manejo de la deuda o aún de la balanza de pagos existen muchas más cosas involucradas. Se debe tratar en detalle el problema de la capacidad implícita para transformar la *estructura* interna de la economía brasileña en el sentido de un incremento de la participación de su sector apto para exportaciones y el problema de la naturaleza, evolutiva, —y futura— de los mecanismos internacionales de transferencia de recursos que actualmente están siendo objeto de una "discusión"[2] acuciosa y mundial.

En consecuencia, estas notas se estructuran de la siguiente manera: la sección I se refiere brevemente a los aspectos básicos de la reciente experiencia de Brasil en el *crecimiento con deuda*: cómo se produjeron los problemas que resolvió transitoriamente y las difíciles cuestiones que plantea para las opciones presentes y futuras.[3] La sección II trata de la cuestión internacional de la deuda de los países menos desarrollados (y de la Europa del Este) y de sus soluciones alternativas, desde el punto de vista brasileño. La sección III presenta, a modo de conclusión, los que pensamos son las principales y aún no resueltas cuestiones en juego tanto nacional como internacionalmente.

I

Durante las tres últimas décadas, con la fuerte contribución del capital extranjero y la firme y creciente participación del sector público en la vida económica, la economía de Brasil a pesar de la inflación crónica y de los repetidos desequilibrios de la balanza de pagos experimentó una de las transformaciones más rápidas y amplias de la estructura productiva nunca vista en los países semiindustrializados que viven en un régimen de economía de mercado.[4]

De hecho, en la actualidad Brasil es considerado internacionalmente,

[2] Para un buen examen general, ver J. Williamson, "Resource Transfer and the International Monetary System", trabajo inédito, Río de Janeiro, junio de 1977.

[3] Esta sección se basa primordialmente en P. Malan y R. Bonelli, "The Brazilian Economy in the Seventies: Old and New Developments", *World Development*, Vol. I, Nos. 1 y 2, enero-febrero de 1977, pp. 19-45

[4] En las últimas tres décadas (1945-1975) la tasa media de crecimiento del ingreso *real* a costo de factores ha sido del 7% anual, una actuación quizá sólo igualada por la experiencia japonesa desde la segunda guerra mundial. Durante dicho periodo, el ingreso per capita creció en un 4% promedio anual en términos reales. El crecimiento industrial alcanzó, de 1945 a 1975, una tasa media del

no sólo como una de las economías industriales más modernas y complejas del "mundo en desarrollo", sino también como una de las pocas economías semi industrializadas que aparentemente ha logrado, con un grado razonable de éxito la difícil transición, por todos reconocida, desde un desarrollo industrial basado en la aparentemente injustificada —y muy criticada— protección de las actividades internas de mercado hasta una fase de desarrollo hacia afuera, basada en la expansión de las exportaciones no tradicionales, en la "liberalización" progresiva del régimen de comercio exterior y en la creciente integración con los mercados internacionales de capital.

Esta transición debe ser vista en una perspectiva histórica y a la luz de los cambios de las condiciones económicas mundiales. Como es sabido, el período de postguerra se caracterizó por la expansión asimétrica de las principales economías industriales,[5] el ascenso repentino de la internacionalización del capital bajo la égida de las llamadas empresas transnacionales,[6] un cambio notable en las pautas del comercio[7] y por las contradicciones inherentes del convenio institucional de Bretton Woods que finalmente lo llevaron al colapso en agosto de 1971. Un auge sincronizado de las economías avanzadas en 1972-1973 contribuyó a alimentar la peor inflación jamás experimentada por el mundo capitalista integrado.[8]

8.8% anual en términos reales, elevando la participación de la industria en el ingreso a costo de factores del 20.8% en 1945 al 34.2% en 1975 (cruzeiros constantes a precios de 1970). De 1945 a 1975 la tasa anual de incremento de la producción agrícola real fue del orden de 5.6% promedial, ver, P. Malan y R. Bonelli, *op. cit.*

[5] Las tasas medias *anuales* del incremento de la producción por hora-hombre de 1950-70 logradas por Japón (9%) y Alemania (6%) fueron, respectivamente, casi tres y dos veces mayores que las tasas anuales promedio del aumento en los Estados Unidos (2.8%) y del Reino Unido (3.2%). Véanse los cálculos inéditos hechos por la Secretaría del Trabajo estadounidense y citados por R. I. McKinnon en *Stabilization Policies in Interdependent Economies*, E. Classen y P. Salin (eds.), (North-Holland, 1972, p. 22).

[6] A partir de los últimos años del decenio de los sesenta ha habido un crecimiento exponencial de la literatura sobre el tema. Véanse los trabajos del profesor Raymond Vernon y el programa de estudios de Harvard sobre la empresa multinacional.

[7] La participación de los países que no forman parte de la OCDE en las exportaciones mundiales bajó de 34% en 1950 a 19% en 1968 (la participación latinoamericana bajó de 10% a 5% en el mismo periodo). La proporción de manufacturas en el comercio mundial se elevó de 40% en los años treinta a 45% en 1953, 54% en 1970 y 67% en 1968, un fenómeno íntimamente relacionado con las inversiones internacionales de las empresas multinacionales y muy afín a la muy conocida hipótesis del profesor Linder acerca de la influencia que tienen los patrones de los niveles de demanda e ingresos en la configuración del comercio entre los países desarrollados. Para datos básicos, ver GATT, *International Trade*, varios números.

[8] Estos fenómenos han sido interpretados —y en verdad predichos— por el Prof. Robert Triffin entre otros. Véanse sus primeros trabajos, *Europe and the*

La vuelta europea a la plena convertibilidad en 1959 aceleró espectacularmente algunas de estas tendencias. Por ejemplo el comercio mundial creció a una tasa anual de casi 10% medida en dólares, entre 1959/1961 y 1969/1971, y a un sorprendente 18% anual entre 1967 y 1973.[9] No menos importantes parecen haber sido los estímulos que la convertibilidad dio a los movimientos de capital privado internacional, abastecidos por los déficit de la balanza de pagos de los Estados Unidos. El decenio de los años sesenta se caracterizó por la creciente importancia, tanto en la composición de las reservas mundiales como en la expansión de la liquidez internacional, de los depósitos denominados en monedas nacionales de los principales países industrializados sobre todo depósitos denominados en dólares mantenidos fuera de los Estados Unidos.[10]

Ciertamente, las reservas mundiales aumentaron de $45 500 millones en 1949 a $78 200 millones en 1969, lo cual dio como resultado una tasa media de aumento de 2.75% anual durante los dos decenios. Esta tasa debe ser comparada con la tasa media de aumento de 22.7% anual de 1969 a 1974, cuando las reservas brutas alcanzaron los $217 900 millones lo cual representa un aumento casi triple en un lapso de cinco años.[11] El uso de las monedas nacionales de los países más ricos y más capitalizados del mundo como reservas internacionales responde por el 93% de la creación total de reserva durante estos cinco años.[12] Como señaló el profesor Robert Triffin, este "sistema" de creación de reservas de crédito "indudablemente contribuyó a la capacidad de los países (desarrollados) para extender sus préstamos y sus inversiones al Tercer Mundo." En consecuencia, durante estos cinco años el aumento en el superávit total de la balanza de pagos de los países menos desarrollados (56 800 millones) no procedía de superávit en la cuenta corriente sino del sobrefinanciamiento de sus déficit en la cuenta corriente por medio de importaciones de capital de los países desarrollados sobre todo de Estados Unidos.[13]

No es nuestro propósito aquí discutir en detalle los orígenes y las

Money Muddle (Yale Univ. Press, 1957), *Gold and the Dollar Crisis* (Yale Univ. Press, 1960) y el más reciente "International Monetary Collapse and Reconstruction in April 1972", *Journal of International Economics*, Vol. 2, No. 4, septiembre 1972, y "The Threat to World Economic Order: The World Inflation and the Oil Explosion", *mimeo*, American Enterprise Institute, abril, 1975.

[9] Ver, FMI, *International Financial Statistics*, varios números.

[10] Sobre este tema también hay —o hubo— un crecimiento exponencial en la literatura tanto académica como aplicada. Como muestra de lo primero ver J. Williamson, "International Liquidity: A Survey", *Economic Journal*, septiembre 1973; sobre lo segundo, *Euromoney*, la publicación nacida como consecuencia del mercado de euromonedas.

[11] Ver *International Financial Statistics*, varios números.

[12] Tal como lo demostró el Prof. R. Triffin en *Euromoney*, julio, 1975, p. 80.

[13] Ver, R. Triffin, *op. cit.*, para un mayor desarrollo de estos puntos.

consecuencias de estos fenómenos sino solamente hacer notar que los últimos años del decenio de los años sesenta y los primeros años de los setenta fueron años bastante peculiares desde el punto de vista de la economía internacional, una peculiaridad que habrá de tomarse en cuenta al analizar el "éxito" de la creciente apertura de la economía brasileña tanto en términos del comercio de mercancías como en el de los movimientos de capital internacional. De hecho, el renacimiento del comercio y la inversión internacionales en los años sesenta aunque benefició esencialmente a las economías más desarrolladas, también se derramó en la periferia del sistema: en países cuya producción exportable era complementaria del centro y países semiindustrializados con niveles relativamente altos de ingreso *per cápita*, suministros de mano de obra relativamente barata, políticas económicas relativamente "sanas y estables" y mercados internos amplios, crecientes y protegidos.

Brasil tradicionalmente se ha beneficiado —o perjudicado según sea el punto de vista del analista— de la atracción que el tamaño de su mercado interno, su distribución asimétrica del ingreso, sus pautas accidentalizadas de consumo urbano, y sus prácticas protectoras han ejercido sobre la inversión extranjera. Realmente, en parte debido a una de las legislaciones más favorables con respecto al capital extranjero,[14] desde la segunda guerra mundial, las inversiones directas han aumentado más rápidamente en Brasil que en ningún otro país de Latinoamérica con excepción de Venezuela. Para fines de 1956, las inversiones directas de Estados Unidos en Brasil eran sobrepasadas únicamente por las inversiones en Canadá, Reino Unido y Venezuela.[15]

Es probable que esto ya no sea cierto, después de tantos años de inversión masiva directa de Estados Unidos en Europa, desde fines del decenio de los años cincuenta.

El punto que nos gustaría subrayar es que los ministros de economía del régimen que tomó el poder en 1964 estaban muy conscientes del papel tan crucial que había desempeñado el capital extranjero en los cambios estructurales que venía sufriendo la economía brasileña. Por lo tanto, estaban profundamente comprometidos a asegurar la continuidad de este papel persiguiendo un desarrollo capitalista[16] manifiestamente abierto.

[14] El mismo gobierno brasileño lo reconoció: "A Legislação Brasileira e, tradicionalmente, uma das mais favoráveis do mundo com relação as inversões de capital estrangeiro", Relatório da SUMOC (ahora Banco Central), 1959, p. 37.

[15] Ver, *U. S. Investments in Latin American Economy*, U. S. Department of Commerce, 1957, p. 64. Debe hacerse notar que Venezuela ocupa el tercer lugar de la lista debido a sus inversiones de petróleo. Más de la mitad de los 1 200 millones invertidos en Brasil fue para el sector manufacturero ($ 701 millones) contra la cifra de $ 114 millones para Venezuela.

[16] La intervención del sector público en la vida económica tanto como artífice de políticas cuanto como productor directo a través de empresas estatales, *aumen-*

La creciente apertura de la economía brasileña que se inició a mediados de los años sesenta han tenido dos dimensiones, una en relación con el comercio de mercancías y la otra en relación con flujos netos de capital extranjero. En relación con el comercio, el prejuicio contra las exportaciones[17] fue transformada —por medio de simplificaciones burocráticas, de un sistema complejo de incentivos crediticios y de impuestos, y por medio de la adopción de la política de las mini devaluaciones en agosto de 1968— en una predisposición por las ventas en el extranjero en contraposición a las ventas en el mercado interno.[18] De 1967 a 1973, las exportaciones brasileñas se incrementaron a una tasa del 24.8% anual mientras que las exportaciones mundiales aumentaron en un 18.3% anual. Como los precios de las exportaciones aumentaron más que los precios de las importaciones (un promedio del 9.4% anual contra un 6.2% para los precios de las importaciones), la relación de intercambio creció en un 20% de 1967 a 1973 permitiendo una tasa más alta de crecimiento del ingreso que de crecimiento del producto. Debido al aumento del 13% anual en el *quantum* de las exportaciones, la capacidad corriente de importación aumentó en un 150% de 1967 a 1973, el aumento más agudo y sostenido experimentado por Brasil desde el decenio de 1920.

Esta creciente capacidad de importación fue utilizada cabalmente. Esto es lo que se esperaba, ya que en una economía semiindustrializada creciente, las importaciones tienen que aumentar a un paso un poco más rápido que las exportaciones para poder asegurar la muy necesaria transferencia de recursos reales desde el resto del mundo. De hecho, las importaciones brasileñas (CIF) mostraron un aumento del 27% anual de 1967 a 1973, mientras que las importaciones *mundiales* crecieron en un 17.5% anual. El análisis de este aumento en sus componentes de precio y de cantidad muestran que el *quantum* importado

tó después de 1964 a pesar de toda la retórica privatista de los sucesivos gobiernos. Es éste uno de los campos de investigación más fascinantes de la economía política de Brasil.

[17] Las cuales han fluctuado, de 1947 a 1964, entre los $ 1 100 millones (1949) y los $ 1 771 millones (1951, el nivel más alto hasta 1968), con un promedio de $ 1 448 millones. En verdad, uno de los aspectos más notables de la experiencia brasileña en el desarrollo económico fue el haber logrado una tasa promedio del 7% de PIB en términos reales durante dos decenios (1947-1967), con las exportaciones casi estancadas (la tasa de aumento anual en *términos de dólares* fue de tan sólo el 2.1% entre 1947/48 y 1967/68 menor que la tasa de aumento de población). La capacidad de importación estaba también estancada ya que los precios de las importaciones no cayeron durante el periodo).

[18] Ver, C. Von Doellinger *et al.*, *Transformação da Estrutura das Exportações Brasileiras: 1966-70*, INPES/IPEA, Relatório de Pesquisa No. 14, 1973, y *A Política Brasileira de Comercio Exterior e Seus Efeitos 1967-1973*, INPES/IPEA, Relatório de Pesquisa No. 22, 1974. Ver también, W. G. Tyler, *Manufactured Export Expansion and Industrialization in Brazil*, Institut fur Weltwirtschaft, Kiel University, 1973, sobre todo el capítulo 7.

se elevó en un 18.5% anual en dicho período mientras que los precios de las importaciones aumentaron en una proporción tres veces menor (6.2%). La implícita elasticidad-ingreso de la demanda de importaciones reales —cerca de 2— sugiere la validez de una observación crucial hecha por Diaz-Alejandro:

> "Para el grado de crecimiento en el cual un país ha desarrollado industrias de bienes de consumo e intermedios pero que no ha desarrollado todavía de manera significativa su industria de bienes de capital, a mayor (tasa de crecimiento del) ingreso per capita, mayor posibilidad de que su propensión marginal de corto plazo a importar sea proporcionalmente mayor que su propensión media a la importación *debido a su dependencia de bienes de capital importados y a la naturaleza cíclica de la demanda de los mismos.*"[19]

Ciertamente, las importaciones de bienes de capital, que representaron un poco más de una cuarta parte de las facturas de importaciones en 1965-1966, llegaron al 41% del total de las importaciones en 1971-1972.[20]

Esta muy alta tasa de acumulación de capital (puesto que la producción interna de bienes de capital se elevó en un impresionante 20.5% anual en promedio entre 1967 y 1973) se logró *simultáneamente* con tasas muy elevadas de crecimiento de los gastos de consumo. Esta conjunción de un gran esfuerzo de inversión con una elevada propensión al consumo *fue posible únicamente por una política de deuda externa en rápida expansión.*[21] Como hicimos notar antes, el marco internacional

[19] C. Díaz-Alejandro, *On the Import Intensity of Import Substitution*, Kyklos, 1965, p. 509 (nuestro énfasis). Díaz tiene cuidado en hacer notar que no debe confundirse esto con una distinción entre las elasticidades del ingreso en la demanda de importaciones a corto y a largo plazo, ya que la primera asume una capacidad productiva dada y la segunda permite los cambios en las condiciones internas de la oferta y la demanda.

[20] Habría que señalar que los datos que CACEX (Carteira de Comercio Exterior) del Banco do Brasil publicó recientemente mostrando el análisis de las importaciones de bienes de capital por sectores de demanda durante el decenio de 1964-1974, en verdad sugieren un aspecto notable del caso brasileño: casi una mitad (estable) de las importaciones son para sectores tales como el de la energía eléctrica, del transporte y las comunicaciones, que se caracterizan por la predominante participación pública y por el hecho de ser actividades (no comerciadas) nacionales. Esto plantea algunos problemas muy interesantes para futuras investigaciones. Para los datos básicos, ver CACEX, *Relatório Anual*, 1973 y 1974.

[21] Esto no quiere decir que Brasil simplemente necesitara una oferta de ahorros externos para "complementar" sus ahorros internos en el proceso de financiamiento de altos niveles del gasto en consumo e inversión. Para una crítica de esta interpretación simplista del caso brasileño y la presentación de una hipótesis alternativa, ver P. Malan y J. Wells, "Endividamento Externo . . . Uma Nota para Discussão", ESTUDOS CEBRAP, No. 6, octubre-diciembre, 1973.

permitió dicho curso de acción.[22] Por lo tanto, la deuda externa total de Brasil aumentó casi el cuádruple de 1967 ($3 300 millones) a 1973 ($12 600 millones).[23] Más importante aún, los préstamos en efectivo que respondían solamente por el 20% de la deuda total en 1967, para 1973 representaban casi las dos terceras partes del total de la deuda (62.4% o $7 850 millones) aumentando a una tasa media de más del 50% anual entre 1969 y 1973.[24] Esto se debió en parte a los motivos vinculados a los desarrollos mundiales previamente anotados y en parte al proceso de la toma de decisiones en Brasil que se basa totalmente en la maximización a corto plazo de la tasa de crecimiento del PNB.

Estudios recientes sugerían que se había alcanzado este objetivo en el período de 1968-1973 en parte por los altos niveles de capacidad ociosa heredados de la acumulación previa de capital. Está relativamente clara ahora la medida en que este comportamiento dependió de las condiciones económicas internacionales en ese período particular. No queremos negar el papel que la política económica desempeñó como auxiliar en la encarnación de la potencialidad para el crecimiento ya existente en 1967, pero sí creemos que la política ha sido prolongada por demasiado tiempo, sobreviviendo a su utilidad y contribuyendo a los graves desequilibrios observados desde 1974 y agravados agudamente por la crisis del petróleo.

En más de un sentido, 1974 tiene que ser considerado como un importante punto de referencia en la evolución de la economía brasileña. Desgraciadamente, en las interpretaciones oficiales y semi oficiales se han subrayado demasiado los efectos de la cuadruplicación de los precios del petróleo. Es verdad que Brasil produce internamente sólo el 20% aproximadamente de su consumo total de petróleo. También es cierto que el alza en los precios del petróleo cambió de manera espectacular la relación de intercambio en contra de Brasil y que afectó negativamente el ingreso disponible real. Más importante quizá es que la crisis del petróleo ha puesto de manifiesto los altos costos sociales implícitos en un patrón de uso de recursos, que es intensivo, para una

[22] Ver J. Wells, "Euro-Dollars, Foreign Debt and the Brazilian Boom", Working Paper No. 13, Centro de Estudios Latinoamericanos de la Universidad de Cambridge, octubre, 1973, para obtener un análisis cuidadoso de este problema desde un punto de vista no estrecho.

[23] Desde la segunda guerra mundial hasta 1960, la deuda externa total de Brasil prácticamente no cambió de aproximadamente un promedio de 1 900 millones. De 1960 a 1964 aumentó de un promedio de 1 955 millones a $ 2 700 millones, lo cual obligó al gobierno de Castelo Branco a una reprogramación.

[24] Lo que conduce a un proceso peculiar de incremento simultáneo de la deuda externa de Brasil y de su posición de reservas internacionales, alcanzando una cantidad máxima de $ 6 400 millones en 1973. Los problemas de administración económica involucrados por la esterilización de estas ganancias de reservas merecerían un estudio especial, sobre todo por las implicaciones distribucionales implícitas que ha tenido. Ver, P. Malan y J. Wells, *op. cit.*

mercancía de escasa disponibilidad nacional, generando así problemas graves a largo plazo. Parece obvio, sin embargo, que esta cuestiones van más allá del problema del manejo de los "disturbios" de la balanza de pagos a corto plazo. De la misma manera, existía alguna *naiveté* implícita en la esperanza de que a no ser por la decisión de la OPEP Brasil podría continuar con su "milagro económico" hasta fines del decenio.[25]

Sin embargo, ahora está claro que el hecho de que la cuenta de importación se haya más que duplicado en 1974 y el implícito déficit en la balanza comercial, haya ascendido a 4 600 millones de dólares de Estados Unidos, (las exportaciones aumentaron en un 28%) no es consecuencia solamente de los precios del petróleo. La tasa de aumento de las importaciones del 102% se divide en un 51% por el aumento de precios y una alza histórica del 34% en las cantidades importadas (sobre todo de metales básicos, bienes de capital, productos químicos y siderúrgicos). Excluyendo el petróleo, el índice cuantitativo mostró un aumento mayor que el índice de los precios.[26] En suma, la cuadruplicación de los precios del petróleo no podría ser responsable de *todo* el desequilibrio. Sin duda, la recesión que experimentaron las economías capitalistas avanzadas en 1974-1975 (la tasa *real* de crecimiento del PNB fue menos 2.1% para el área de la OCDE)[27] y el cambio en las pautas de comercio asociado con el esfuerzo de los países desarrollados para financiar con *exportaciones* crecientes sus más elevadas importaciones[28] tuvieron que afectar las perspectivas de la economía brasileña para manejar su balanza de pagos aumentando las exportaciones y reduciendo sus importaciones.

[25] Ver *Projeto do II Plano Nacional de Desenvolvimento: 1975-1979*, Brasil, septiembre 1974, especialmente las páginas 23 y 67. De hecho, a pesar de hacer algunas observaciones moderadamente cautas sobre futuras dificultades, el plan trazaba tasas de crecimiento del PNB del 10% anual hasta 1979, una tasa de crecimiento de las exportaciones de un poco más del 20% anual, una tasa de las importaciones de un poco menos del 20% anual, una tasa (implícita) de inflación del 15% más o menos para 1975 y una tasa promedio anual de crecimiento del consumo personal del 9.2% en términos reales, hasta 1979.

[26] Es verdad que el costo en divisas de las importaciones de petróleo en 1974 fue $ 2 000 millones mayor que en el año anterior; pero debe advertirse que sólo 115 empresas multinacionales que operan en Brasil obtuvieron la autorización para importar $ 3 000 millones. Como sus exportaciones fueron menores de $ 900 millones, el déficit comercial de poco más de cien empresas fue de alrededor de $ 2 000 millones de un total de $ 4 600 millones. Ver, *Jornal do Brasil*, 30-V-76.

[27] Como advirtió la OCDE, "tanto la fase del auge de 1972-73 como la recesión de 1974-75 han sido sincronizadas de manera muy visible entre los grandes países..." Ver OCDE, *Economic Outlook*, No. 17, julio, 1975, p. 8.

[28] En tal esfuerzo han tenido mucho éxito: las importaciones de los países de la OCDE aumentaron en un 1.5% únicamente en 1979 y bajaron en un 9.5% en 1975. Sus exportaciones aumentaron en un 7.5% en 1974 y bajaron en un 5.5% únicamente en 1975. Más importante es que las exportaciones de la OCDE a países de la OPEP aumentaron en un 42% en 1974 y en un 48% en 1975. Ver OCDE, *Economic Outlook*, No. 18, diciembre de 1975.

Como es bien sabido, el *superávit* de los países de la OPEP ($67; $43 y $39 000 millones respectivamente para 1974, 1975 y 1976) fue el déficit del resto del mundo. Como las economías avanzadas lograron transferir la carga del déficit con bastante rapidez a través de excedentes de exportación, una carga desproporcionada recayó en los países en desarrollo no productores de petróleo. De hecho, para estos países como grupo, los déficit de cuenta corriente (*incluyendo* transferencias oficiales) aumentaron de $2 500 millones en 1973 a $17 500 millones en 1974 y a $27 000 millones en 1975.[29] La magnitud del déficit brasileño ($7 000 millones aproximadamente tanto en 1974 como en 1975 y $6 000 millones en 1976) si lo comparamos con estas cifras, que se refieren a unos ochenta o noventa países "en desarrollo", expresa bien las dimensiones y la peculiaridad del problema brasileño, el cual no puede explicarse refiriéndose simplemente a una "crisis internacional" general.

El hecho es que durante los últimos cuatro años (1974-1977) la economía brasileña ha experimentado un déficit acumulado en cuenta corriente de cerca de $24 000 millones (aproximadamente $10 000 millones por déficit comerciales, unos $7 u $8 000 millones por pagos de interés bruto de la deuda externa). Estos 24 000 millones tuvieron que ser financiados por medio de la cuenta de capital (y pérdida de reservas en 1974-1975), incrementándose la deuda externa total de $12 600 millones en 1973 a algo así como $31 000 millones en 1977. Los déficit de cuenta corriente de esta magnitud (como promedio alrededor del 6% del PNB) reflejan simultáneamente:

a) un nivel de gastos públicos y privados en consumo e inversión que es demasiado alto en relación con la capacidad[30] productiva interna (a precios dados) y, más importante,

b) una *composición* del gasto total y, de ahí, un patrón de la distribución del ingreso que no es posible sostener al nivel de la capacidad existente.[31]

Desde 1974, el gobierno ha tratado de evitar las duras opciones implícitas en el cambio de tasa y composición de los gastos sin una definición clara de las prioridades. Se han hecho esfuerzos por aumentar,

[29] Ver OCDE, *Economic Outlook*, No. 18, p. 11.

[30] Como nos recordó hace tiempo el profesor Swan: "... no hay sustituto, ni aun a corto plazo, para limitar en forma efectiva el gasto al nivel de bienes y servicios que permitiría la producción resultante de pleno empleo más el excedente máximo de importaciones que podemos mantener mucho después de haber permitido un quebrantamiento temporal de las reservas". T. W. Swan, "Longer Run Problems in the Balance of Payments", en R. Caves y H. Johnson (eds.), AEA *Readings in International Economics* (Richard Irwin, 1968), p. 460.

[31] Ver, R. Cooper, "Currency Devaluation in Developing Countries", *Essays in International Finance*, No. 86, Princeton, 1971, p. 26.

simultáneamente, los gastos en servicios sociales e infraestructura y para estimular la inversión privada en actividades sustitutivas de la importación. Ciertamente, en muchos círculos gubernamentales esto último es visto como la salida, a largo plazo, a los desequilibrios recurrentes de la balanza de pagos que Brasil ha enfrentado siempre después de períodos de rápido crecimiento. Hace casi dos años que al comentar los ambiciosos programas de inversión y los cálculos del gobierno, escribimos:

> La estrategia de intentar demasiado sin un conjunto de prioridades claramente definido, puede muy bien resultar en una autoderrota. Aunque son muy necesitadas, ya que se han quedado muy atrás en el pasado, las inversiones en servicios sociales y en programas de infraestructura con periodos de vencimientos largos, ciertamente compiten por los escasos recursos con las inversiones en actividades vinculadas al comercio internacional (aquellas que producen para la exportación y/o bienes que compiten con los importados). Los intentos de estimular ambas actividades simultáneamente, en condiciones de una tasa descendiente del crecimiento y la incapacidad de utilizar libremente las fuentes de abastecimiento externas puede muy bien exacerbar la inflación de nueva cuenta, como ha sucedido ya antes, y requerir de algunos cortes selectivos en los gastos para poder aliviar la presión inflacionaria del lado de la demanda.[32]

En más de un sentido, la predicción está resultando acertada. Empero, para los propósitos de este artículo el aspecto pertinente que debemos señalar es que, haciendo a un lado mis opiniones, la solución "natural" para el ajuste del desequilibrio es dar prioridad al sector "comerciable" de la economía en términos de asignación de los escasos recursos reales y financieros. A este respecto, la inversión pública es insuficiente. Depende mucho de la tasa de la inversión privada, sobre todo de las empresas cuyos dueños son extranjeros, las cuales, según los mejores cálculos disponibles, poseen casi una tercera parte del acervo de capital del sector manufacturero. Esta proporción es mayor justo en los sectores en los que el gobierno quisiera estimular una nueva substitución de importaciones que es casi del 50% en el sector de bienes de capital.[33]

II

Irónicamente, lo que algunos han calificado de oportunidad única para cambiar el "modelo brasileño" (dirigido al consumo masivo del producto de las industrias "tradicionales" y a un énfasis en el "mercado

[32] Ver P. Malan, "The Brazilian Economy, 1975 and After: The Major Issues at Stake", trabajo inédito, IPEA/INPES, enero, 1976, p. 4.
[33] Ver P. Malan y R. Bonelli, *op. cit.*, para mayores detalles.

interno") puede muy bien resultar en un simple refuerzo de los lineamientos generales del "modelo" que se ha venido desarrollando desde la década de los años cincuenta: mayores inversiones públicas y la manipulación de incentivos para incrementar la lucratividad privada de los sectores "dinámicos", aquellos en los que predomina el capital extranjero debido a que controla la variable clave: la tecnología. La creciente "internacionalización" de la economía brasileña, con todas sus implicaciones de patrones de consumo, mezcla de rendimiento y otros detalles menos tangibles, parece ser un hecho de la vida al que tendrán que acostumbrarse más y más brasileños en años venideros. Según la idónea expresión de L. Taylor,[34] los "estrechos límites de lo posible" muy bien pueden hacerse sentir con una fuerza especial en las circunstancias actuales.

En nuestra opinión, la discusión del "problema de la deuda" no es una discusión acerca de la capacidad que tiene Brasil para pagar sino acerca de las restriciones que impone la deuda a las opciones *internas* pertinentes. Esta es, sin embargo, discusión, y será mejor pasar a la sección II de este trabajo. ¿Existe un problema "global" de la deuda de los países menos desarrolados?

Esencialmente, la cuestión de la deuda de los países menos desarrollados es una cuestión "global" porque la solución del problema deben proporcionarla las altas tasas de crecimiento de la exportación y esto es verdad también para los países menos desarrollados que cuentan con un ingreso mayor y que podrían confiar en la inversión extranjera en actividades de substitución de importación.[35] Como sostuvo, con razón, el profesor Fishlow, la cuestión de la deuda externa de los países menos desarrollados está íntimamente ligada a toda una panoplia de cuestiones económicas que componen el temario Norte-Sur: comercio, inversión extranjera, la estructura del sistema monetario internacional, los precios de las mercancías, la pobreza del Cuarto Mundo, etc."[36] Es una cuestión crucial y es posible que permanezca en la agenda —política y económica— por muchos años más. El resto de esta sección intenta mostrar por qué creemos que el déficit de la cuenta corriente de los países en desarrollo no productores de petróleo debería ser una fuente de serias preocupaciones.

La deuda extrena total de los países menos desarrollados a fines de

[34] Ver L. Taylor, "Short-Term Policy in Open Developing Economies: The Narrow Limits of the Possible", *Journal of Development Economics*, Vol. 1, 1974.

[35] Para un intento de mostrar que ésta no es una solución de largo plazo, ver N. Leff y A. Delfin Netto, "Import Substitution Foreign Investment and International Disequilibrium in Brazil", *The Journal of Development Studies*, Vol. 2, No. 3, abril, 1966.

[36] Ver su "Statement to the Subcommittee en Foreign Economic Policy", Senate Committee en Foreign Relations, septiembre 23, 1977, p. 19.

1977 según cálculos no oficiales es de más de $200 000 millones. Es casi el doble de la deuda pública externa vigente de los países menos desarrollados a fines del año de 1973: $119 000 millones.[37] Durante los tres años siguientes, los déficit combinados en la cuenta corriente de los países menos desarrollados calculados antes de incluir las transferencias oficiales, sumaban una significativa cifra de unos $90 000 millones.[38] En gran medida, esto se debe al espectacular aumento de los precios del petróleo; pero también a la recesión en los países industrializados y a la consecuente reducción de mercados para las exportaciones que jugó un importante papel. Los excedentes acumulados por los países exportadores de petróleo, como sabemos ahora, fueron eficazmente puestos en recirculación por medio del sistema bancario internacional privado con un éxito relativo. Muchos piensan que éste fue un resultado feliz e inesperado y que podría continuar el proceso —fácilmente— en el futuro. Esta opinión optimista merece ser objeto de un escrutinio crítico más cuidadoso.

Por lo menos el 40% de la deuda de $200 000 millones de los países menos desarrollados se les debía a los bancos comerciales. Este notable desplazamiento hacia los préstamos de la banca privada tiene algunas complicaciones de asignación y, obviamente, ha afectado los términos bajo los cuales se contrae una nueva deuda. Los llamados "países comerciales" son los que más se han beneficiado con el desplazamiento. Brasil y México, los dos prestatarios más importantes, responden de casi la mitad del total de la deuda bancaria vigente. Si agregamos a la lista los siete mayores prestatarios que les siguen, vemos que nueve países responden por más del 80% del total de la deuda bancaria.[39] No es verdad afirmar que los otros países, casi noventa, pidieron prestado el resto. Muchos de ellos simplemente no pueden ni siquiera atraer préstamos bancarios y dependen de la ayuda externa para su supervivencia. Los intereses diferentes de los "países comerciales" y los países que dependen de una ayuda quedaron manifiestos desde que se hicieron los preparativos para la IV Conferencia de la UNCTAD (Nairobi, mayo 1976). El que esta divergencia de opiniones se acentúe en el futuro no podrá saberse más que por medio de una discusión sobre los modos

[37] Ver, "Second Annual Report on Developing Countries' External Debt and Debt Relief provided by the United States", United States Treasury, enero, 1976.

[38] La importancia del caso brasileño podría medirse por el hecho de que sus déficits en la cuenta corriente durante el periodo 1974-1976 fueron de $ 20 000 millones, más del 20% del déficit total combinado de casi noventa países menos desarrollados.

[39] De manera semejante, aproximadamente diez de los países menos desarrollados responden por el 85% aproximadamente del total de las exportaciones de manufacturas del mundo de los países menos desarrollados. Ver A. Lewis, "Aspects of Tropical Trade", Wicksell Lectures, 1969.

alternativos de financiar las transferencias de recursos reales requeridos hacia los países menos desarrollados.

Como indicó Williamson[40] tales transferencias de recursos reales pueden implicar un "financiamiento de cuenta corriente" (por medio del cambio de precios, de ayuda o de incumplimiento) o bien un "financiamiento de cuenta de capital" (por medio de préstamos o gastando las reservas). *Todos los* países, comerciales o dependientes de una ayuda, preferirían obtener financiamiento de cuenta corriente para las transferencias de recursos reales requeridas (sobre todo por medio de cambios de precios)[41] ya que ello no implica —como el financiamiento de cuenta de capital— una transferencia en sentido opuesto en el futuro. Esta es una de las razones básicas que explican el por qué cualquier discusión acerca de las soluciones alternativas de la deuda de los países menos desarrollados involucra una larga discusión sobre comercio, aranceles, preferencias y acuerdos sobre mercancías. En *esta* discusión, los países comerciales y los que dependen de una ayuda tienden a formar un frente común. Después de todo, los países avanzados no pueden insistir al mismo tiempo en la necesidad de los pagos del servicio de la deuda tales como fueron originalmente programados y en limitar el acceso a sus mercados.

Con respecto al financiamiento de cuenta de capital por medio de préstamos, es muy posible que surja una abrupta división entre los países comerciales y los no comerciales. Los primeros están profundamente conscientes de la necesidad de asegurar la disponibilidad continua del financiamiento externo (junto con rápido crecimiento del comercio mundial) ya que el aumento de los pagos por servicio de la deuda drena el monto de divisas para importaciones. Por lo tanto, es muy probable que se nieguen a aceptar cualquier propuesta "radical" de incumplimiento, de pagos rezagados o de reprogramación, y, en cambio, pidan nuevos préstamos.[42] Como ya señalamos en la sección anterior, para el caso de Brasil (y para la mayoría de los países menos desarrollados con mayor ingreso) el problema no es tanto la inmi-

[40] Ver J. Williamson, "Resource Transfer and the International Monetary System", trabajo presentado en una Conferencia celebrada para conmemorar el 25 aniversario de la fundación del Banco Nacional de Desenvolvimiento Económico, Río de Janeiro, julio, 1977.

[41] No solamente de los precios de las mercancías de exportación de los países menos desarrollados. La continua inflación mundial reduce la verdadera carga de la deuda; pero es obvio que ésta no es la solución adecuada del problema.

[42] Como afirmó con razón, David Beim, la diferencia que existe entre reprogramar la deuda y un nuevo préstamo "es casi metafísica. La economía política es la misma —el dinero es reembolsado más tarde en vez de ahora. Lo que es diferente es la psicología —una reprogramación es una confrontación, una admisión de fracaso, una catarsis emocional, mientras que un nuevo préstamo no es más que un negocio habitual", D. O. Beim, "Rescuing The LDCs", *Foreign Affairs*, julio, 1977, p. 723.

nencia del incumplimiento o de la reprogramaciónn sino el peso del ajuste interno. La implicación de esta elevada demanda de nùevos préstamos por parte de los países comerciales es que cuanto mayor sea el papel desempeñado por la banca privada en la asignación de estos préstamos, mayor será la concentración en los países solventes, mayor la intervención de los bancos privados extranjeros en los asuntos internos y más duras las condiciones impuestas a los nuevos préstamos.

La inestabilidad inherente del acuerdo se agrava si uno reconoce que debido a los ascendentes pagos netos a factores hechos a los extranjeros, el mismo futuro déficit de cuenta corriente implica una transferencia de recursos interna menor que en el pasado. Puesto que el deseo de obtener el control de los recursos reales adicionales es uno de los rasgos básicos que se esconden tras las demandas de los países menos desarrollados de un "nuevo orden económico internacional", el punto resulta, pues, ser pertinente. De hecho, como señaló Williamson, existe un "respaldo oficial registrado de la opinión de que la promoción de la transferencia de recursos en una dirección determinada es un objetivo apropiado y legítimo de la organización monetaria internacional."[43] Por supuesto, como el mismo Williamson reconoce, "la proposición de que el sistema monetario internacional *debería* ser organizado con el propósito de distribuir el ingreso entre los países menos desarrollados, encontraría resistencia entre la mayoría de los países desarrollados." Su preferencia se inclina claramente por el llamado financiamiento muatuamente beneficioso de la cuenta de capital, o hacia esquemas que entrañan un siministro colectivo de ayuda.[44]

Existe un consenso general de que todo el aparato de "servicio" que opera en nuestros días, no será suficiente para eliminar la preocupación que provocan los pagos rezagados o incluso el riesgo de incumplimiento,[45] lo cual en sí ya es motivo para retardar los flujos y endurecer las condiciones de los préstamos. En nuestra opinión, esto está muy ligado a la muy alta proporción del préstamo privado frente al préstamo oficial. Ello ha significado vencimientos más cortos, cambios hacia tasas de interés mayores y mayor vulnerabilidad ante las condiciones de los mercados internacionales de capital. Como es sabido, las

[43] J. Williamson, *op. cit.*, p. 2. El "respaldo oficial" es el *Esbozo de reforma* presentado por el Comité de los Veinte y publicado por el FMI en 1974. Anota como uno de los objetivos de la reforma monetaria "la promoción del flujo neto de recursos reales hacia los países en desarrollo", p. 8.

[44] Que lo atestigüen, si no, la aparición, dentro del marco del sistema monetario internacional existente, de esquemas tales como el Servicio de Financiamiento Compensatorio, el Servicio del Acervo Estabilizador, el Servicio Ampliado de Recursos Financieros, el Fondo Fiduciario, la Cuenta de Subsidio, el Servicio Complementario y así sucesivamente. Ver, *Annual Reports* del FMI para mayores detalles.

[45] Ya sea forzado o deliberado.

operaciones de préstamos en dinero son operaciones bancarias de crédito revolvente a plazo medio en las que las tasas de interés son flotantes y pagaderas cada seis meses. Obviamente, los prestatarios se embarcan y quedan así comprometidos en una considerable cuota de riesgos y de posibles cargas por ajuste. Como hizo notar Diaz-Alejandro, para muchos de los países menos desarrollados "la expansión e integración de los mercados mundiales de mercancías y monetarios han elevado el precio de los errores de política interna y han reducido algunas formas de flexibilidad política.[46] Como ya dijimos en la sección I, esto es lo que pasó en Brasil. Seguramente pasará lo mismo en otros países también, incluyendo —como se reconoce cada vez más— a los países europeos socialistas los cuales enfrentan ahora una deuda externa de más de $ 50 000 millones, el 60% de la cual se debe a bancos comerciales.[47] Este es uno de los nuevos desarrollos interesantes de la situación global.

Las soluciones alternativas del problemas de la deuda de los países menos desarrollados, como ya dijimos, no pueden ser soluciones parciales enfocadas únicamente sobre los mercados internacionales de crédito. Cada vez está más claro, sin embargo, que requirarán de una mayor participación de instituciones oficiales multilaterales en el suministro de financiamiento a más largo plazo. Hoy en día, como los países de la OPEP de baja absorción invierten su superávit en forma de activos a corto plazo, los países menos desarrollados tienen que pedir prestado a plazos menores de lo que quisieran. El resultado ha sido, que la economía mundial ha venido experimentando lo que es quizá una excesiva acumulación de deuda líquida potencialmente desestabilizante. No está nada claro que la intermediación del sector bancario privado siga siendo la forma adecuada de abordar esta cuestión.[48] En verdad, la naturaleza misma del negocio bancario, basado totalmente en la confianza, puede muy bien agravar el problema: como tienen necesidad de mantener la confianza (de los depositarios) los bancos siempre concederían nuevos préstamos en vez de considerar otras alternativas a las dificultades de los prestatarios. Estos nuevos préstamos generalmente se otorgan en condiciones más duras. En esta situación, las simples matemáticas del interés compuesto en verdad sugieren la posibilidad de que, en última instancia, los costos del servicio de la deuda

[46] Ver C. F. Díaz-Alejandro, "The Post-1971 International Financial System" en G. K. Helleiner (ed.), *A World Divided*, Cambridge University Press, 1976, p. 200.

[47] Ver R. Portes, "East Europe's Debt to the West: Interdependence is a Two-Way Street", *Foreign Affairs*, julio, 1977.

[48] Fishlow ha propuesto canalizar los depósitos bancarios comerciales privados hacia los bancos oficiales, por medio de acuerdos de compra con pacto de retroventa de "préstamos a países en desarrollo que ahora están en manos de los bancos privados a cambio de obligaciones de instituciones internacionales". Ver Fishlow, *op. cit.*, p. 20. No está claro cómo podría funcionar este arreglo.

pueden ser mayores que los nuevos flujos de capital para muchos de los países menos desarrollados. Las consideraciones, caso por caso, tampoco darían la respuesta adecuada. Tampoco servirían los esquemas o las sanciones destinadas a impedir —o castigar— el incumplimiento. Las soluciones alternativas del problema global del endeudamiento de los países menos desarrollados deben buscarse en otra parte. Desgraciadamente, dependen de problemas (todavía) no resueltos. Veamos ahora estos problemas a guisa de conclusión sobre estas notas.

III

La discusión algo frustrante sobre el tema del llamado nuevo orden económico internacional y el colapso de la Conferencia Norte-Sur no han eliminado del temario los temas básicos. De hecho, después de acaloradas controversias se ha reconocido ampliamente que la discusión de las soluciones alternativas de la deuda de los países menos desarrollados implica necesariamente al menos una discusión acerca de las tendencias y alternativas del sistema comercial internacional actual, acerca de toda la cuestión de las perspectivas de la inversión directa extranjera y acerca del sistema *monetario* internacional, sobre lo cual tendrá que ponerse de acuerdo la comunidad mundial.

En cuanto al comercio, los países menos desarrollados tienen razón cuando dicen que los industrializados no pueden seguir "internacionalistas en cuanto al financiamiento y proteccionistas en cuanto al comercio, dando facilidades para las necesidades prestatarias de los países menos desarrollados pero al mismo tiempo negándoles los medios para salir de sus deudas",[49] es decir, exportando más bienes y servicios al mundo desarrollado. En cuanto a la inversión extranjera, hasta donde es una "bendición mixta", lo decidirán la observación y el análisis de los países que más recurrrieron a la inversión directa extranjera.[49] En relación con el sistema monetario internacional, palabrería aparte, ningún país desarrollado parece creer seriamente que tenga que desempeñar un papel redistributivo explícito. Sin embargo, todas las cuestiones pertinentes que se han discutido implican la distribución del ingreso entre-países en la actualidad y/o en el futuro.

[49] Ver D. Beim, *op. cit.*, p. 731.

[50] Para una confrontación de argumentos sobre Brasil, ver P. Malan y R. Bonelli, *op. cit.*, sección 5.

¿Por qué Nigeria se abstiene de solicitar préstamos en el Euromercado?

Samuel Bandele Falegan *

* Director de Investigaciones del Banco Central de Nigeria.

Es una coincidencia y una verdadera ironía que en el momento en que el gobierno de Nigeria se encuentra investigando la forma de obtener préstamos del Euromercado para financiar algunos de los proyectos principales de su Tercer Plan de Desarrollo Nacional 1975-80, el Centro de Estudios Económicos y Sociales del Tercer Mundo y el Colegio de México me pidan que presente un estudio sobre *por que Nigeria se abstiene de solicitar préstamos en el euromercado.*

La decisión tomada por el gobierno de Nigeria de investigar las posibilidades de obtener préstamos en el Euromercado no se debe a que éste ofrezca ningún atractivo especial comparado con otras fuentes de fondos prestables. Más bien debe considerarse como una consecuencia lógica del hecho de que, probablemente ahora, los recursos internos no inflacionarios de financiamiento destinados al Tercer Plan de Desarrollo Nacional están por debajo de los cálculos originales. Se ha decidido que deben investigarse todas las vías de financiamiento internacional: privadas, gubernamentales, bilaterales y multilaterales, a fin de subsanar la deficiencia de recursos y asegurar que el financiamiento no constituya un cuello de botella en la ejecución del Plan. Oficialmente se considera que un número de los proyectos del Plan es autoamortizable y que si llegara a ser necesario podrían, por tanto, financiarse prudentemente con fondos obtenidos en términos de mercado abierto. Así, el hecho de que Nigeria se haya abstenido de solicitar préstamos en los mercados de capital, incluyendo el mercado de eurobonos, pertenece al pasado y el país ha recibido ya muchas ofertas del Euromercado.

No obstante, todavía parece razonable preguntar por qué Nigeria decidió esperar hasta ahora para echar mano de los recursos del Euromercado. Me propongo explorar este tema dando algunos rodeos. En la primera parte de este trabajo se intenta proporcionar un breve panorama de los antecedentes históricos de los préstamos externos solicitados por Nigeria y destacar el alcance y el sentido de su necesidad. En la segunda parte, se analizan las diferentes fuentes de financiamiento externo accesibles a Nigeria en relación a sus plazos, condiciones y a su conveniencia en general. La parte final resume los puntos negativos de

la obtención de préstamos en el Euromercado en relación a otras fuentes de financiamiento.

ANTECEDENTES DEL ENDEUDAMIENTO EXTERNO

Hasta ahora, Nigeria ha disfrutado ampliamente de los créditos del grupo del Banco Mundial y de préstamos intergubernamentales para el financiamiento de los gastos extraterritoriales de sus programas de desarrollo.

Entre 1962 y 1975, Nigeria había emprendido tres planes de desarrollo:

a) El Primer Plan Nacional de Desarrollo (1962-68)
b) El Segundo Plan Nacional de Desarrollo (1970-74)
c) El Tercer Plan Nacional de Desarrollo (1075-80)

El cuadro 1 muestra el resumen de los tres planes y sus medios de financiamiento. Lo que importa para nuestro análisis son las fuentes de financiamiento externo. Si bien se esperaba que la ayuda extranjera representara cerca del 50.2 por ciento del Primer Plan, el financiamiento externo del Segundo Plan sólo debía representar el 15.3 por ciento. Por otra parte, el Tercer Plan, fuera de la asistencia técnica que incluía tareas especializadas, iba a financiarse exclusivamente por fuentes internas a pesar de sus enormes dimensiones.

El Tercer Plan Nacional de Desarrollo que abarcaba el periodo 1975-80 fue revisado en su totalidad en 1976 habiéndose aumentado considerablemente sus gastos presupuestales con fines tanto corrientes como de desarrollo. Para la formación interna de capital del sector pública, se fijó, como nuevo objetivo la cantidad de N 42.1 mil millones, es decir, un 30 por ciento superior a la inversión planeada en la versión original del Plan.* En vista de que han transcurrido cerca de dos años desde el inicio del Plan, se esperaba que la mayor parte del aumento del gasto durante el resto del periodo que abarca el Plan se destinaría a inversiones procedentes del sector público. Las industrias relacionadas con la agricultura, el petróleo y los productos petroquímicos, los fertilizantes, las plantas siderúrgicas y las industrias manufactureras que utilizan insumos de acero tuvieron prioridad en la asignación de los fondos de inversión. Además, deberán hacerse cuantiosas inversiones en educación, aeropuertos, vías fluviales internas, transportes y comunicaciones. Como se concibió originalmente, el Plan se enfrentaba

* N = 1.5352 dólares.

a un aumento anual neto de reservas externas durante el periodo planeado, como se puede ver en el cuadro 2, haciendo un total de 16 900 millones. De hecho, esto explica en buena medida la actitud que se tiene respecto a los préstamos.

Resultó que sólo un pequeño porcentaje de los Primero y Segundo Planes pudo ser financiado por medio de un préstamo a largo plazo; en particular, únicamente el 5 por ciento del Primer Plan obtuvo financiamiento de fuentes externas y se recurrió a préstamos a corto y mediano plazo con objeto de subsanar el déficit. Por otra parte, para la ejecución del Tercer Plan, que originalmente fue concebido para ser financiado únicamente por fuentes internas, se está poniendo ahora mayor atención en el financiamiento externo. Existen varias razones que explican el cambio producido en la política y la filosofía del país:

i) Las dimensiones del Plan habían aumentado en un 30 por ciento hasta alcanzar la cantidad de N 42 700 millones.

ii) La expectativa de un aumento en la exportación del petróleo parece haber disminuido. Por ejemplo, aun cuando el Plan ha visualizado un aumento neto de reservas de N 3 797.6 millones y N 3 999.2 millones en 1975 y 1976, respectivamente, el resultado real de esos dos años fue un agotamiento de reservas que produjo un deterioro en la balanza de pagos. El excedente de N 3 100 millones planeado para 1974 se redujo a sólo N 157.5 millones en 1975, habiéndose registrado un déficit de N 241.6 millones, en 1976.

iii) El proceso de monetización de los ingresos procedentes del petróleo ha resultado más inflacionario de lo que se anticipó y se hace necesario amortiguar el financiamiento interno con ayuda externa.

iv) La mera disponibilidad de recursos financieros o monetarios no garantiza en modo alguno el éxito de la ejecución de un proyecto que carece de la necesaria mano de obra experta y de un apoyo técnico y tecnológico, todo lo cual debe complementar el esfuerzo interno.

v) Existen varios proyectos que a pesar de requerir un financiamiento a largo plazo, no son autoamortizables, sino que proporcionan la infraestructura social para otros proyectos autoamortizables dirigidos a un desarrollo global. Dichos proyectos incluyen un desarrollo rural integrado que comprende una red de caminos, suministro de agua, agricultura y comunicaciones. Las instituciones financieras más adecuadas para el financiamiento de tales proyectos son el Banco Mundial y los bancos regionales; otras formas adecuadas son los préstamos oficiales e intergu-

bernamentales bilaterales a largo plazo. Por otra parte, existen varios proyectos que son autoamortizables, es decir, que pueden generar divisas y que están orientados a la obtención de utilidades; como tales generan fondos suficientes para pagar cualquier préstamo que se haya obtenido para su financiamiento. Además, dichos proyectos tienen posibilidad de generar ingresos de exportación y sustitución de importaciones, o proporcionan la infraestructura esencial para respaldar las exportaciones o la sustitución de importaciones. Dichos proyectos habrán de requerir la obtención de préstamos directos a mediano plazo en los mercados internacionales de dinero y de capital y de los euromercados sindicados. Los proyectos hasta ahora identificados para tales financiamientos a mediano plazo son los relacionados con productos petroquímicos, fertlizantes de nitrógeno, gas líquido natural y vías férreas.

Cuadro 1

RESUMEN DE LOS TRES PLANES NIGERIANOS DE DESARROLLO

	Plan 1962-68 (N *millones*)	*Plan 1970-74* (N *millones*)*	*Plan 1975-80* (N *millones*)**
1. Gasto público planeado	1 353.0	1 976.4	40 700
Menos los gastos no efectuados	50.0	416.4	15 900
2. Requerimientos del programa de capital	1 303.0	1 560.0	24 800
Menos recursos internos	518.0	1 258.0	19 400
3. Saldo	785.0	302.0	5 400
Menos la deficiencia no cubierta	106.4	0.0	3 400
4. Ayuda externa	678.6	302.0	2 000
Ayuda externa considerada como un porcentaje del gasto público según el plan	50.2%	15.3%	4.9%

* Estas cifras son las que aparecían en el Plan antes de las revisiones subsecuentes.

** Tercer Plan Nacional de Desarrollo 1975-80. *Programa de Financiamiento*, JPB (76) 3, 28 de diciembre de 1976.

ESTRUCTURA DE LA DEUDA EXTERNA DE NIGERIA

La deuda de Nigeria puede clasificarse de un modo general en dos categorías:

a) Deudas a largo y mediano plazo, con tasas de interés relativamente bajas aunque divergentes, provenientes de gobiernos extranjeros e instituciones internacionales.
b) Deudas a corto plazo avaladas por el gobierno incluyendo créditos de proveedores, financiamientos a contratistas e inversión privada garantizada.

Entre fines de 1962 y fines de 1965 la deuda pública externa de Nigeria se incrementó desde N 140.8 millones hasta N 435.2 millones. A fines de 1967 descendió a N 430.5 millones. Para finales de 1970, la deuda externa se había elevado a N 488.8 millones. Después de eso descendió en forma sustancial a N 349.9 millones en 1975, pero se elevó de nuevo a N 374.6 millones en 1976. La deuda a corto plazo como porcentaje de la deuda externa total respresentaba una cifra muy elevada en 1963 al llegar al 28.1 por ciento. Hacia fines de 1970 había descendido al 12.2 por ciento y desde entonces virtualmente desapareció (véase el cuadro 3).

La amortización de los préstamos y de los intereses tendió a aumentar de manera regular durante el decenio que va de 1960 a 1970 habiendo alcanzado los N 31.0 millones en 1970 (véase el cuadro 4). Entre 1971 y 1975, los pagos totales tendieron a estabilizarse, dado un promedio de N 29.7 millones al año. El servicio de la deuda a corto plazo como porcentaje del servicio de la deuda total representaba una cifra muy elevada habiendo ascendido del 35 por ciento a un máximo del 75.1 por ciento entre 1963 y 1965. A pesar de que la proporción bajó al 47.1 por ciento en 1970, fue todavía ligeramente más elevada de lo que fue en 1969. Dentro del periodo cubierto no apareció ninguna tendencia discernible.

En 1967, surgió un nuevo elemento en el endeudamiento externo de Nigeria: las obligaciones a corto plazo. La guerra civil afectó seriamente a casi todos los sectores de la economía y las divisas se destinaron especialmente al sostenimiento de la guerra. En 1967 se prohibió que las tenencias de reservas en divisas que poseía el Banco Central bajaran de un mínimo del 25 por ciento de las obligaciones a la vista del Banco y fincar todos los pagos de divisas en los ingresos, debido a que la demanda de divisas excedía con mucho su oferta. Al ser deficientes los ingresos en relación con los pagos aprobados, el país comenzó a contraer y acumular obligaciones a corto plazo. Estas no son obli-

Cuadro 2

PROYECCIONES DE LA BALANZA DE PAGOS 1975-80

(N millones)

	1975-76	*1976-77*	*1977-78*	*1978-79*	*1979-80*
			CUENTA CORRIENTE		
A. MERCANCIAS					
I. Exportaciones:					
1. De petróleo	7 120.3	7 913.0	8 665.1	9 603.8	10 633.2
2. No relacionadas con petróleo	346.8	355.6	368.6	387.0	396.0
3. Subtotal	7 467.1	8 268.6	9 033.7	9 990.8	11 029.2
II. Importaciones:					
4. De petróleo	47.5	47.5	45.6	41.0	38.2
5. No relacionadas con petróleo	2 167.1	2 925.2	3 925.0	5 293.6	6 872.0
6. Subtotal	2 213.7	2 972.7	3 970.6	5 334.6	6 820.2
7. Balanza comercial	5 253.4	5 295.9	5 063.1	4 656.2	4 209.0

I. No atribuibles a factores:					
8. De petróleo (neto)	— 361.6	— 372.5	— 303.0	— 334.5	— 385.1
9. No relacionados con petróleo (neto)	+ 262.8	— 386.1	— 554.2	— 695.3	— 968.3
10. Subtotal	— 624.4	— 758.6	— 857.2	—1 020.8	— 1 353.4
11. Transacciones gubernamentales (neto)	— 127.6	— 134.0	— 141.8	— 151.3	— 162.9
12. Servicio total no atribuible a factores	— 752.0	— 892.6	— 999.0	—1 181.1	— 1 516.3
II. Pagos a factores:					
13. De petróleo	—1 033.2	—1 140.0	—1 264.3	—1 391.9	— 1 516.4
14. No relacionados con petróleo	— 274.4	+ 441.9	+ 587.9	+ 686.9	+ 764.3
15. Subtotal	— 758.8	— 698.1	— 676.4	— 705.0	— 752.1
16. Transferencias sin contrapartida	— 61.2	— 70.7	— 82.5	— 94.3	— 109.0
17. Saldo en cuenta corriente	+3 681.3	+3 634.5	+3 305.2	+2 675.8	+ 1 831.6
C. INVERSIÓN DIRECTA CUENTA DE CAPITAL					
18. En petróleo (neto)	52.7	237.2	275.0	309.8	387.1
19. No relacionada con petróleo (neto)	52.5	112.5	128.4	147.2	122.9
20. Subtotal	105.2	+ 349.7	+ 403.4	+ 458.6	+ 510.0
21. Capital oficial	+ 11.0	+ 15.0	+ 9.0	+ 2.0	+ 1.0
22. Saldo total	3 797.6	3 999.2	3 717.6	3 136.6	2 342.6

Fuente: Tercer Plan Nacional de Desarrollo 1975-80.

Cuadro 3

ESTIMACIÓN DE LA DEUDA EXTERNA A CORTO PLAZO COMO PROPORCIÓN DE LA DEUDA EXTERNA TOTAL

(N millones)

Fines de año (1)	*Deuda vigente* (2)	*Deuda a corto plazo* (3)	(2) *como % de* (3) (4)
1960	82.4	—	—
1961	85.8	—	—
1962	140.8	—	—
1963	181.4	51.0	28.1
1964	365.6	68.2	18.7
1965	435.2	93.4	21.5
1966	438.6	91.2	20.8
1967	430.4	73.8	17.1
1968	426.0	65.6	15.4
1969	456.0	54.4	11.9
1970	488.8	59.8	12.2
1971	214.5	—	—
1972	263.4	—	—
1973	276.9	—	—
1974	322.4	—	—
1975	349.9	—	—
1976	374.6	—	—

Fuentes: Compilado de: *External Medium and Long-term Public Debt, Past Project Amounts Outstanding, Transactions and Payments 1956-1975,* Informe No. EC 149, BIRF, 14 de octubre de 1966; *Supplier's Credits from Industrialised to Developing Countries*: Estudio del personal técnico del Banco Mundial, Edición revisada (abril de 1967); Banco Central de Nigeria *Annual Reports,* otros informes del Banco Central de Nigeria y Drag. Avramovic, *et al., Economic Growth and External Debt,* cuadro 8, p. 111.

gaciones a corto plazo en el sentido convencional, sino créditos comerciales, cuyos pagos se habían vencido y no se contaba con divisas para pagarlos, o resultaban del establecimiento de una cobertura de divisas después de haber expirado el periodo de pago especificado por el proveedor extranjero. El vencimiento de las obligaciones fluctuaba entre tres y seis meses. No obstante, algunas de las obligaciones fueron refinanciadas y su pago se retrasó por más de un año. Estas obligaciones de pago a corto plazo que ascendían a N 8.0 millones a fines de junio de 1967, se elevaron a N 198.0 millones a fines de 1970. Haciendo a un lado la magnitud de las obligaciones, la tasa de incremento fue fenomenal. En julio de 1968, las obligaciones de pago a corto plazo hacían

un total de N 35.4 millones. Hacia el final del año habían aumentado hasta sumar N 48.2 millones. Para julio de 1969 hacían un total de N 72.0 millones, cantidad dos veces mayor a la del año anterior y el incremento persistió a lo largo de 1969 alcanzando un máximo de N 112.0 millones. En los primeros dos meses de 1970, las obligaciones de pago a corto plazo bajaron a N 73.6 millones únicamente para subir

Cuadro 4

PAGOS DE INTERESES Y DE AMORTIZACIÓN DEL SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA

(N millones)

Año	*Intereses*	*Amortización*	*Total*
1960	2.8	0.8	3.6
1961	6.3	3.1	9.4
1962	4.9	3.2	8.1
1963	12.4	10.2	22.6
1964	4.4	10.8	15.2
1965	5.9	13.8	19.7
1966	10.1	30.7	40.8
1967	6.9	14.6	21.5
1968	7.5	12.3	19.8
1969	9.0	16.6	25.6
1970	12.4	18.6	31.0
1971	14.7	15.2	29.9
1972	11.5	14.7	26.2
1973	16.9	13.9	30.8
1974	14.9	14.2	29.1
1975	23.2	9.5	32.7
1976	13.4	17.0	30.4

Fuente: *Official Gazettes* de la República Federal de Nigeria: diferentes números.

a N 198.0 millones al final del año. Al mismo tiempo, el total de las tenencias de divisas se estacionó alrededor de los N 91.6 millones, pero subió a N 144.0 millones al final de 1970. También, bajo las formas de pago establecidas para la importación, los bienes de capital (maquinaria e instalaciones) importados deberían pagarse en un periodo comprendido entre uno y siete años, de acuerdo a la cantidad.

FUENTES DE FINANCIAMIENTO OPCIONALES

Anteriormente, Nigeria contaba con préstamos del grupo del Banco Mundial, préstamos intergubernamentales, financiamientos a contratistas, créditos de proveedores y pagos diferidos para apoyo financiero externo de sus recursos internos. Examinaremos los términos y las condiciones de estas fuentes de financiamiento.

A. *Grupo del Banco Mundial*

Existe una distinción muy importante entre los préstamos del Banco Mundial y los del Euromercado, la cual se refiere a la motivación para el otorgamiento de dichos préstamos. El principio en el que se basan los préstamos del Euromercado es la obtención de una ganancia máxima, mientras que el Banco Mundial persigue el desarrollo y a la larga el beneficio económico del receptor, así como la redituabilidad para el Banco.

Los préstamos que el Banco Mundial ha concedido a Nigeria se han destinado en gran medida al financiamiento de la agricultura, de redes de caminos, de la electricidad, del suministro de agua, de ferrocarriles, de irrigación y desarrollo portuario. Para el Primer Plan de Desarrollo, el Banco Mundial se comprometió a conceder préstamos por la suma de $ 90.4 millones. A fines de 1976, el total de préstamos pendientes de pago hechos por el Banco Mundial a Nigeria, ascendía a N 258.6 millones.

De hecho, todos los préstamos concedidos por el Banco Mundial a Nigeria se han destinado a proyectos específicos y la mayor parte de los préstamos se han otorgado a instituciones semioficiales con la garantía del Gobierno Federal. El mayor compromiso de préstamo del Banco hacia Nigeria fue hecho en 1964 cuando la Comisión de Presas del Níger obtuvo un préstamo de N 58 millones para la construcción del proyecto de la presa de Nigeria. El Banco Mundial condiciona sus créditos a la adquisición de bienes y servicios específicos, pero permite que se hagan compras en cualquier país miembro del Banco. Los préstamos se limitan a las necesidades de los proyectos en términos de divisas y todos los préstamos son pagaderos en divisas. El Banco Mundial y los miembros dirigentes del Grupo Consultivo aceptaron en 1966 una solicitud de Nigeria para financiar tanto los costos en divisas como los costos locales de sus proyectos de desarrollo.

B. *Ayuda norteamericana*

Cuando en 1962 se lanzó el Plan 1962-68, Estados Unidos anunció un compromiso de ayuda total de N 160 millones que cubrían el periodo del Plan, de los cuales cerca de N 60 millones serían suministrados en forma de donaciones y asistencia técnica y el resto en préstamos. Desde entonces, no ha habido prueba alguna de ayuda oficial de Estados Unidos. Todos los préstamos que Estados Unidos ha otorgado a Nigeria han sido destinados a fomentar el desarrollo, con un cargo de interés anual promedio del 2 por ciento, periodos de pago que fluctúan entre 10 y 40 años y periodos de gracia que se extienden por diez años más. Más del 80% de la ayuda estadounidense está condicionada a adquisiciones hechas directamente en Estados Unidos, siendo todos los préstamos pagaderos en dólares estadounidenses.

C. *Reino Unido*

A partir del Segundo Plan de Desarrollo, la ayuda británica ha ascendido a un total de cerca de N72.6 millones, dirigida en forma directa al Gobierno o a sus organismos, parte de la cual se obtuvo directamente del mercado de dinero de Londres con el objeto de financiar la expansión de los puertos. Los créditos británicos son también principalmente préstamos destinados a proyectos específicos y están condicionados en gran medida a adquisiciones hechas en Gran Bretaña y pagaderas en divisas.

D. *Otras fuentes de ayuda externa*

En 1961, Alemania Occidental prestó N 17.8 millones a Nigeria para la construcción de un nuevo puente entre Lagos y el continente, un hospital rural y una escuela técnica. El resto de la ayuda financiera otorgada por Alemania Occidental ha sido a corto plazo en forma de financiamiento a contratistas, créditos a proveedores y pagos diferidos avalados por el gobierno. La mayor parte de los préstamos israelíes a Nigeria fueron también otorgados a corto plazo. Italia concedió N 18 millones en préstamo para el proyecto de la Presa del Níger, en tanto que los Países Bajos prestaron N 2 millones con el mismo fin. El préstamo de 1 millón otorgado por Canadá en 1967 fue el primero que recibió Nigeria con el fin de financiar el total del costo local de un proyecto. Parte del préstamo se destinó a cubrir la adquisición de materiales, equipo y servicios provenientes de Canadá, sin intereses y el resto se orientó a cubrir, en Nigeria, los costos del préstamo a una tasa de interés del 3 por ciento.

Japón, Polonia, Checoslovaquia y Suiza han constituido otras fuen-

tes de ayuda financiera. A semejanza de los préstamos otorgados por Estados Unidos y el Reino Unido y el Reino Unido, estos préstamos han estado condicionados tanto a proyectos específicos como a las fuentes específicas de abastecimiento.

FORMAS DE PRÉSTAMOS A MEDIANO PLAZO

A. *Financiamiento a contratistas*

El Gobierno Nigeriano (o cualquiera de sus organismos, incluyendo los gobiernos estatales) entra en arreglos con un contratista extranjero que proporciona el equipo y la construcción para un proyecto determinado. El contratista financia el costo valiéndose de sus propios recursos y el gobierno accede a pagarle dentro de un plazo acordado. Los términos de estos pagos diferidos varían considerablemente, pero los intereses generalmente fluctúan entre el 6 y el 10 por ciento anual. Por regla general, el prestatario paga cerca de 10 por ciento del costo del contrato como anticipo, cantidad que el contratista combina con sus recursos para iniciar el trabajo. Después de eso, el contratista resuelve otros gastos por sus propios medios, descontando los pagarés expedidos por el prestatario. El contratista pasa los cargos por descuentos al prestatario.

B. *Crédito de proveedores*

La operación de créditos de proveedores es semejante al financiamiento a contratistas, con la excepción de que el prestamista vende el equipo y consiente en recibir el pago del comprador-prestatario dentro de un plazo, generalmente de 5 años, y a un interés no menor del 7 por ciento anual. Esta forma de financiamiento tiene todas las características de un crédito de exportación con garantía.[1] El término "garantía" se refiere a la cobertura contra pérdidas por falta de pago a causa de dificultades políticas o de transferencia en el país prestatario. La cobertura se otorga bajo programas con garantía crediticia de exportación patrocinados por autoridades públicas e instituciones bancarias de países industriales. Si bien el sector privado de la economía nigeriana ha hecho uso de créditos de exportación de los principales países avanzados para proyectos industriales, el sector público (el gobierno y sus organismos) también había estado muy relacionado con ellos anteriormente, apoyado por las garantías contra incumplimiento de pago ofrecidas por el Gobierno Federal.

[1] L. G. Guadaguali, "Financing Economic Development Through a Guaranteed Medium-term Export Credit", *International Development Review*, No. 2 (Junio, 1967, 1-18).

Además de que los vencimientos de los créditos de proveedores no son apropiados para la vida del equipo o para el periodo en que el proyecto empieza a redituar, los créditos también requieren el pago antes de iniciarse la producción.

C. *Garantías para la inversión privada*

Bajo este método de financiamiento, el Gobierno Nigeriano ofrece dos garantías. Una proporciona las divisas necesarias para que al acreedor reciba el pago total al vencerse su préstamo. La segunda se encarga de que todas las obligaciones se cumplan sin tomar en cuenta el destino del proyecto. Tomemos una cita del estudio hecho por Ayida:

> Dicha inversión puede ser un proyecto industrial patrocinado por una compañía nigeriana en la que un inversionista privado extranjero reúna entre 5 y 10 por ciento del capital social y un organismo o autoridad pública dedicada a fomentar el desarrollo dentro del país beneficiario proporcione el resto. El socio extranjero provee a la compañía del equipo necesario para el proyecto por medio de un acuerdo bajo la forma de crédito de proveedores. Han habido casos en que el inversionista extranjero es el asesor que preparó el estudio de viabilidad del proyecto, el consejero financiero y banquero que ultimó los detalles para el crédito, el industrial que proporcionó el equipo, el socio técnico y el gerente que dirige la fábrica bajo un sistema administrativo de retribuciones o comisiones.[2]

El financiamiento a corto plazo se ha empleado con el fin de financiar proyectos para los que puede obtenerse ayuda financiera a largo plazo en condiciones más favorables. La necesidad de industrialización de Nigeria ha conducido a menudo a un empleo indiscriminado de créditos a corto plazo sin que se haga una evaluación racional de los cambios a fin de que los negocios que se emprenden tengan éxito. De esta manera se ha trabajado en proyectos de dudosa importancia y se ha comprado equipo muy costoso que se ha incorporado a proyectos que no se ajustan necesariamente a las condiciones del lugar.[3]

Los larguísimos trámites que implican los préstamos a largo plazo

[2] Véase A. A. Ayida, "Contractor Finance and Supplier Credit in Economic Growth", *The Nigerian Journal of Economic and Social Studies*, VII, No. 2, julio, 1965, pp. 181-182.

[3] Por ejemplo, una empresa de Alemania Occidental, la Ferrostaal A. G., construyó en 1964 una fábrica de cemento de N 5.8 millones en Sokoto con una garantía de pago del Gobierno Federal. La fábrica tuvo que suspender su producción hasta que pudiera instalarse una nueva maquinaria debido a que el equipo instalado no era apropiado para el tratamiento de la piedra caliza del lugar. (Ver *West Africa*, octubre 1, 1966, p. 1124). Más tarde se descubrió que no se había hecho ningún informe técnico o de viabilidad antes de firmar el acuerdo. (Ver, *ibid.*, noviembre 19, 1966, p. 1315.) El primer pago sobre el crédito se venció antes de que la compañía encontrara la "solución" de su problema de maquinaria inadecuada.

otorgados por instituciones de préstamo internacional y gobiernos extranjeros han estimulado el empleo de la forma de financiamiento a contratistas, así como de otras formas de préstamo a corto plazo. Por regla general, el financiamiento otorgado por dichas instituciones se ha aplicado más a los principales proyectos de infraestructura que a las industrias pequeñas y medianas. Por estas razones, el financiamiento a contratistas ha sido considerado como un complemento necesario de los préstamos a largo plazo. No es fácil refutar este punto de vista a condición de que la tasa de rendimiento sea suficiente para cubrir y aun dejar cierto margen de utilidad, lo que equivale a decir que los proyectos sean autoamortizables.

En suma, no existe un criterio uniforme que pueda aplicarse a los créditos de exportación, ya sean créditos de proveedores, financiamientos a contratistas, o pagos diferidos. Si bien los plazos nominales de vencimiento de los créditos de exportación son generalmente más largos que los que pueden obtenerse en el euromercado hoy en día, las tasas de interés sobre los créditos de proveedores (incluyendo el costo de la garantía otorgada por el organismo de crédito de exportación del país exportador) han mostrado una tendencia al alza en los últimos 3 o 4 años, y ahora están cerca, e incluso sobrepasan la tasa de interés fija que Nigeria pagaba por una emisión de eurobonos (de 8.25 a 8.50 por ciento por una emisión de cinco a siete años). Las condiciones para los créditos de provedores difieren de una transacción a otra, y de país a país. Las mejores condiciones financieras no siempre corresponden a la mejor transacción, en tanto que los países que compiten en precio no siempre tienen la posibilidad de otorgar créditos de exportación con liberalidad.

CONDICIONES DE PAGO DE LA AYUDA EXTERNA

Las condiciones de pago bajo las cuales Nigeria ha asegurado sus préstamos extranjeros anteriormente fluctúan entre cinco y cuarenta años, en tanto que los intereses fluctúan entre menos del uno por ciento por la ayuda de AIF y más del ocho por ciento por préstamos en el mercado abierto. Estados Unidos, al otorgar sus préstamos, impone las condiciones de pago más baratas y menos onerosas en relación con el vencimiento, la tasa de interés y el periodo de gracia. Las condiciones de pago impuestas por Alemania Occidental se contaban entre las más costosas. Además de fijar elevados intereses, el periodo de gracia en sus préstamos es muy corto o inexistente.

Los intereses causados por los préstamos británicos se cuentan entre los más elevados y fluctúan entre el cinco y el nueve por ciento o más. El monto de los intereses sobre los préstamos concedidos por Gran

Bretaña es incierto y se basa en la tasa sobre letras que prevalece en el Reino Unido en el momento de realizar el contrato del préstamo. El costo del préstamo oficial es generalmente del uno por ciento arriba de la tasa del Banco de Inglaterra. Los préstamos británicos tienen un periodo de pago de 15 a 20 años.

Todos los préstamos a corto y mediano plazo otorgados por proveedores privados extranjeros establecen un promedio de condiciones de pago relativamente desfavorables comparadas con los préstamos a largo plazo otorgados por gobiernos extranjeros e instituciones internacionales tanto en lo que se refiere a la extensión del periodo de gracia como a la tasa de interés.

CONDICIONAMIENTO DE LA AYUDA

Los donantes de ayuda extranjera estipulan que la ayuda debe gastarse en bienes y servicios importados de los países donantes. Los países acreedores a menudo piden también que los fondos de ayuda se gasten únicamente en proyectos especialmente aprobados que forman parte del plan de desarrollo global.

El condicionamiento de la ayuda plantea problemas para el país beneficiario. Por ejemplo, Nigeria recibió 98 millones del Banco Mundial y de otros cuatro países: EE.UU., el Reino Unido, los Países Bajos e Italia, para el proyecto de la Presa del Níger. El Banco Mundial limitó su préstamo únicamente a los gastos extraterritoriales del proyecto de esta gran presa; los otros países donantes condicionaron sus préstamos tanto en el proyecto como en la adquisición del equipo necesario. A pesar de haber cierta uniformidad internacional en cuanto a equipo y maquinaria, existen importantes discrepancias en lo que respecta a las especificaciones técnicas. Como ha dicho un experto:

> Cuando intervienen muchos acreedores el problema se convierte en pesadilla. Pensamos lo que es tratar de construir la Presa del Níger empleando siete diferentes préstamos condicionados ... las cosas se vuelven muy difíciles para los contratistas, que se ven obligados a comprar en lugares a los que no están acostumbrados y que les resultan desconocido. Algunos de los contratistas locales menores se han sentido incapaces de presentar propuestas de presupuestos por esta razón. Está en contra del principio de aceptar la propuesta más baja, que puede no ser ya la mejor desde el punto de vista del país, si su "mezcla monetaria" resulta menos apropiada para la ayuda condicionada que las propuestas más altas.[4]

El valor de la ayuda se reduce cuando está condicionada a proyectos y a fuentes de captación, puesto que el beneficiario no puede importar sus artículos del mercado más barato:

[4] Véase I. M. D. Little, *Aid to Africa* (New York: the Macmillan Company, 1956), pp. 29-30.

> En ocasiones los precios que el receptor debe pagar por los artículos importados se amplían por el hecho de que la ayuda condicionada puede introducir un poderoso factor monopolístico. Puede haber muy pocos proveedores potenciales (hasta puede ser uno solo) que dispongan del equipo necesario para la ayuda sobre la que se ha impuesto un doble condicionamiento... ha habido, sin duda, casos en los que el receptor ha sido explotado de esta manera. Aun en los casos en los que los receptores no son objeto de explotación, la conciencia de tener que pagar precios más altos de los establecidos en el mercado mundial dificulta las relaciones de ayuda.[5]

OFERTAS DEL EUROMERCADO

El Gobierno Nigeriano ha recibido ya varias propuestas de algunos eurobancos que ofrecen préstamos bancarios sindicados a mediano plazo y/o emisiones directas de eurobonos. Las características de las ofertas de préstamos están resumidas a continuación:

a) Vencimientos a mediano plazo. Los préstamos ofrecidos hasta ahora son todos a mediano plazo y fluctúan entre cinco y siete años. Su amortización se muestra en el cuadro 5.

b) Todas las ofertas de préstamos bancarios sindicados tienen tasas de interés variable y todas ellas fluctúan entre el 1 1/4 y el 2 por ciento por encima de las tasas interbancarias ofrecidas en Londres (London inter-bank offered rates, LIBOR) que normalmente son del 8 o 9 por ciento. Esta práctica, que probablemente resultó de la inflación y fluctuación de las tasas de interés sobre los depósitos y de las fluctuaciones en el tipo de cambio, produce una gran inseguridad al mismo tiempo que resulta más onerosa, particularmente si se prevé la posibilidad de que las tasas puedan volver a aumentar en el futuro.

c) Las ofertas de eurobonos tienen una tasa de interés fijo, pero los vencimientos no son mayores que los de los préstamos bancarios sindicados.

d) Existen diversos "intermediarios bancarios" que aparecen en el curso de las negociaciones entre el prestatario y el último prestamista y que van desde el cuerpo directivo y los encargados de la sindicación hasta bancos agentes, etc.; cada uno de los cuales cobra sus honorarios. Se presenta, por lo tanto, una cadena de gastos variables, además del interés, en el siguiente orden:

[5] Véase I. M. D. Little and J. M. Clifford, *International Aid* (Chicago: Aldine Publishing Company, 1966), p. 165; J. P. Lewis, *Quiet Crisis in India* (Washington, D. C.; The Brookings Institution, 1962), trata los mismos problemas.

Cuadro 5

Préstamos del Euromercado

Breve estado de cuenta

Términos de las ofertas de préstamo

Periodo de vencimiento	*Periodo de gracia (reducción)*	*Tasa de interés*	*Cuota de iniciación*	*Cuota por administración*	*Cuota del agente*	*Otras observaciones*
6 años	2 años	1¼% anual por encima de LIBOR	½% anual sobre la parte del préstamo que no ha sido entregada	⅝% sobre el préstamo +	$ 25 000 al año	El pago se hará en nueve plazos semestrales. Los préstamos estarán regidos por las leyes de Inglaterra.
7 años	2 años	1⅛-1½% por encima de LIBOR	⅜% anual	½% sobre préstamos	—	Cuotas legales $ 35 000
7 años	2 años	1.625% anual por encima de LIBOR	½% anual	0.375% sobre el monto del préstamo	$ 10 000 al año	Cuota por colocación = 0.625% sobre el monto del préstamo. Los préstamos estarán regidos por las leyes inglesas.
7 años	1 año	1⅛% los primeros 3 años 1¼% los últimos 4 años por encima de LIBOR	½% anual	¾%	$ 5 000 al año	Gastos legales = $ 120 000 como máximo
5 años	1 año	2% por encima de LIBOR	—	—	—	—
7 años	2 años	1½% anual por encima de LIBOR				
6 años	1 año	1¾% anual por encima de LIBOR	½% anual	½% + $ 25 000	$ 15 000 al año	Cuotas legales, gastos de documentación, etc., que habrá de pagar el prestatario

i) Cuota por compromiso, cuando menos de un 0.5 por ciento anual.

ii) Cuota del agente, no menor de 10 000 dls. al año por concepto de administración del préstamo.

iii) Cuota por colocación, hasta del 0.625 por ciento pagadero a los bancos que participan en la transacción.

iv) Cuota por administración, del 0.375 por ciento de la cantidad total por concepto de trámites.

v) Cuotas por trámites legales y otros gastos por 35 000 dls.

e) El periodo de gracia de un préstamo presentaba fluctuaciones entre seis meses y dos años, en tanto que el periodo en el cual se puede girar sobre el préstamo se sitúa entre doce y veinticuatro meses.

f) Los proyectos que ya se han escogido para ser financiados incluyen productos petroquímicos, fertilizantes de nitrógeno, gas líquido natural y vías férreas.

RESTRICCIONES EN LOS PRÉSTAMOS DEL EUROMERCADO

Generalmente los préstamos a mediano plazo otorgados en el Euromercado dan la impresión de proporcionar financiamiento, cuando en realidad están creando una obligación de pago en un momento en que el proyecto probablemente no dispone de los fondos suficientes, es decir, cuando la planta ya ha sido construida pero aún no se encuentra operando a toda su capacidad ni obteniendo ganancias. En los vencimientos relativos a mediano plazo queda implícito el hecho de que, sean o no lucrativos los proyectos y sin importar con qué velocidad se realicen, no puede esperarse que el prestatario principie a pagar los préstamos con las utilidades del proyecto, ni tampoco que sea un importador neto de capital para cuando se venza el plazo para la amortización de dichos préstamos. Los periodos de gracia que fluctúan entre seis meses y dos años son demasiado cortos para que los proyectos alcancen su máximo nivel de operación y permitan empezar a cumplir con las cuotas del pago puesto a interés.

El corto periodo de vencimiento de la mayor parte de los europréstamos podría conducir a una situación en la que la atención al servicio de la deuda se convierta en un problema, con lo cual se agravaría el problema de la balanza de pagos del país prestatario. Como se muestra en el Cuadro 6, ha habido un deterioro serio y persistente en la balanza de pagos de Nigeria a partir del enorme superávit logrado en 1974. Más que lograr un aumento neto de reserva, hubo un déficit de N 241.6

millones en 1976 y se calcula que puede haber un déficit adicional durante el resto del periodo del Plan. Puesto que el gobierno tiene la intención de emplear los préstamos externos para "amortiguar" el déficit, la dependencia de los préstamos a mediano plazo de esta índole concentrará el servicio de la deuda entre 1979 y 1987 y podría no cumplir su cometido. Tanto el cuadro 7 como la gráfica I, por ejemplo, comparan la carga de 1 800 millones de dls. por el servicio de la deuda externa procedente de tres fuentes: el Euromercado, la CFI y el BIRF, cada uno con diferentes condiciones y facilididades de pago. En tanto que un préstamo del Banco Mundial se vence en un periodo de 15 años o más, los préstamos propuestos en el Euromercado deben vencerse en un periodo que fluctúa entre cinco y siete años. La carga del servicio de la deuda de un préstamo del Banco Mundial se dispensa en un periodo mayor que el de un préstamo del Euromercado. De la misma manera, mientras que el periodo de gracia que otorga el Banco Mundial fluctúa entre dos y cinco años, el del Euromercado fluctúa entre seis meses y dos años. Con un interés del 8½ por ciento que carga del Banco Mundial, el pago total de intereses asciende a 1 224 millones de dls., en tanto que el de la CFI, con una tasa de interés del 9.67, asciende a 957 millones de dls. El total de los intereses sobre el mismo préstamo, si se trata del Euromercado, asciende a 723 millones de dls. Lo que esta diferencia implica en relación con el pago de intereses es que el costo del servicio, a pesar de ser más alto, se extiende a lo largo de un periodo mayor en el caso de los préstamos que ofrecen la CFI y el Banco Mundial, que en el caso del préstamo ofrecido por el Euromercado. Esto ofrece la seguridad de que el proyecto ha llegado a buen término y que está operando a su máxima capacidad y produciendo las utilidades que han de cubrir los cargos por intereses y el pago del principal. La gráfica I demuestra lo que implica el servicio de la deuda y la extensión del plazo de vencimiento.

Dada la variabilidad de las tasas interbancarias ofrecidas en Londres (LIBOR), los intereses que se cargan sobre los préstamos del euromercado no son fijos. Esto implica que el costo del servicio del préstamo y por ende su impacto sobre la balanza de pagos no puedan determinarse con seguridad. Sin embargo, en lo que respecta a un préstamo del Banco Mundial, el costo del servicio se conoce durante toda la vida de un convenio de préstamo. Mientras que al obtener un préstamo del Euromercado se cobren toda clase de cuotas, como se mencionó anteriormente, el Banco Mundial únicamente carga cuotas por compromiso.

Las tasas de interés aplicables a la mayor parte de los europréstamos son inestables. Por esta razón, el costo del servicio de un préstamo no puede determinarse sobre la vida del convenio. Si aumenta la tasa

de interés, el costo del servicio también aumentará, haciéndolo aún más pesado. Si en el convenio se ha incluído una cláusula de "tasa de interés flotante",[6] puede no haber más opción que la de pagar el préstamo de inmediato si no existe un acuerdo en cuanto a los términos bajo los cuales el préstamo será refinanciado. Al medir la capacidad del servicio de la deuda de un país, por lo general se consideran tres variables:

a) Variables fluctuantes que consisten en exportaciones y flujos de capital;
b) Variables compensatorias que consisten en reservas, financiamientos compensatorios e importaciones capaces de ser comprendidas, y
c) Variables rígidas que consisten en importaciones mínimas tolerables, intereses y amortización del servicio de la deuda.[7]

Hasta ahora, al hacer el pronóstico del futuro de la balanza de pagos de un país, el servicio de la deuda sobre la deuda vigente en el periodo base ha sido uno de los elementos dados cuyas principales variables desconocidas son las exportaciones, las importaciones y el servicio de la deuda sobre los nuevos préstamos. Con el advenimiento de la tasa de interés variable, el interés que alguna vez fue una variable rígida se ha convertido en una variable dependiente o fluctuante, fluctuante bajo condiciones de mercado de dinero a corto plazo.[8] Si, como parece evi-

Cuadro 6

BALANZA DE PAGOS:
TERCER PLAN DE DESARROLLO, 1974-1980

Año	*Cálculo según el Plan*	*Cifras reales*
1974	+4 072.0	+3 102.2
1975	+3 797.6	+ 157.5
1976	+3 999.2	− 241.6
1977	+3 717.6	− 600.0*
1978	+3 136.6	n.d.
1979	+2 342.6	n.d.
1980	n.d.	n.d.

* Según cálculo.
n.d. = no disponibles.

[6] Monto de las tasas de interés determinadas periódicamente cuando el crédito obtiene un refinanciamiento.
[7] Véase D. Arramovic *et al.*, *Economic Growth and External Debt* (Baltimore, John Hopkins Press, 1966), p. 13.
[8] Véase T. H. Wein: "The External Debt Situation of Developing Countries" en *Finance and Development*, diciembre de 1976, Vol. 13, No. 4, p. 25.

dente, el interés variable se encuentra al máximo o a la tasa elevada y continúa aumentando en relación con los créditos que tienen una tasa de interés fijo, el volumen de pagos de intereses sujetos a fluctuaciones también aumentará. De la misma manera, cualquier aumento adicional en dichas tasas conducirá a un aumento en el costo del interés y en el servicio total de la deuda. En un plano sobre-puesto puede encontrarse el tipo de cambio flotante para el cual el prestamista puede también exigir una cláusula de ajuste.

En cuanto a los proyectos para los que se han asignado las ofertas de préstamos, no se sabe con seguridad cuanto tardaría en construirse cada planta, si bien un proyecto como la construcción de vías férreas seguramente tendrá una duración mayor que la vida del préstamo antes de que pueda empezar a operar, por lo que no puede esperarse que sea autofinanciable o autoamortizable.

SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA DE LOS PRÉSTAMOS OBTENIDOS EN EL EUROMERCADO

Los cuadros 4 y 8 muestran la estructura actual de los pagos por el servicio de la deuda y la relación que existe entre los pagos por el servicio de la deuda a largo y a corto plazo. Al contemplar el futuro del problema de Nigeria, en lo que respecta a la atención al servicio de la deuda frente a la posibilidad de obtención de préstamos en el Euromercado, el denominador del coeficiente del servicio de la deuda está limitado únicamente a ingresos procedentes de exportaciones visibles en lugar de ingresos en la cuenta corriente. (Los ingresos en la cuenta de servicios en la balanza de pagos de Nigeria representan una proporción insignificante y descendente del total de ingresos en cuenta corriente y se carece de una información exacta sobre la cuenta de servicios). Puesto que la capacidad de Nigeria para servir tanto a la deuda existente como a la adicional está determinada, en primera instancia, por los ingresos en divisas, la estructura del comercio de exportación del cual se obtienen los ingresos en divisas es importante para el análisis del coeficiente del servicio de la deuda.

Al calcular el coeficiente del servicio de la deuda, sólo se incluyen en el denominador las exportaciones que no están relacionadas con el petróleo y el valor retenido de las exportaciones de petróleo. Esto se debe a que las compañías petroleras no entregan el total de sus ingresos en divisas al Gobierno Federal de Nigeria, sino sólo una fracción que consiste en regalías, rentas, utilidades y el monto de los desembolsos que se hacen en el lugar. Además, bajo el Reglamento Nigeriano de Control de Cambios, las compañías petroleras pueden compensar sus exportaciones con sus importaciones y someter el saldo a las autoridades

Cuadro 7

PROGRAMACIÓN DEL COSTO DEL SERVICIO EN UN PRÉSTAMO DE 1 800 MILLONES DE DÓLARES

(En millones de dólares)

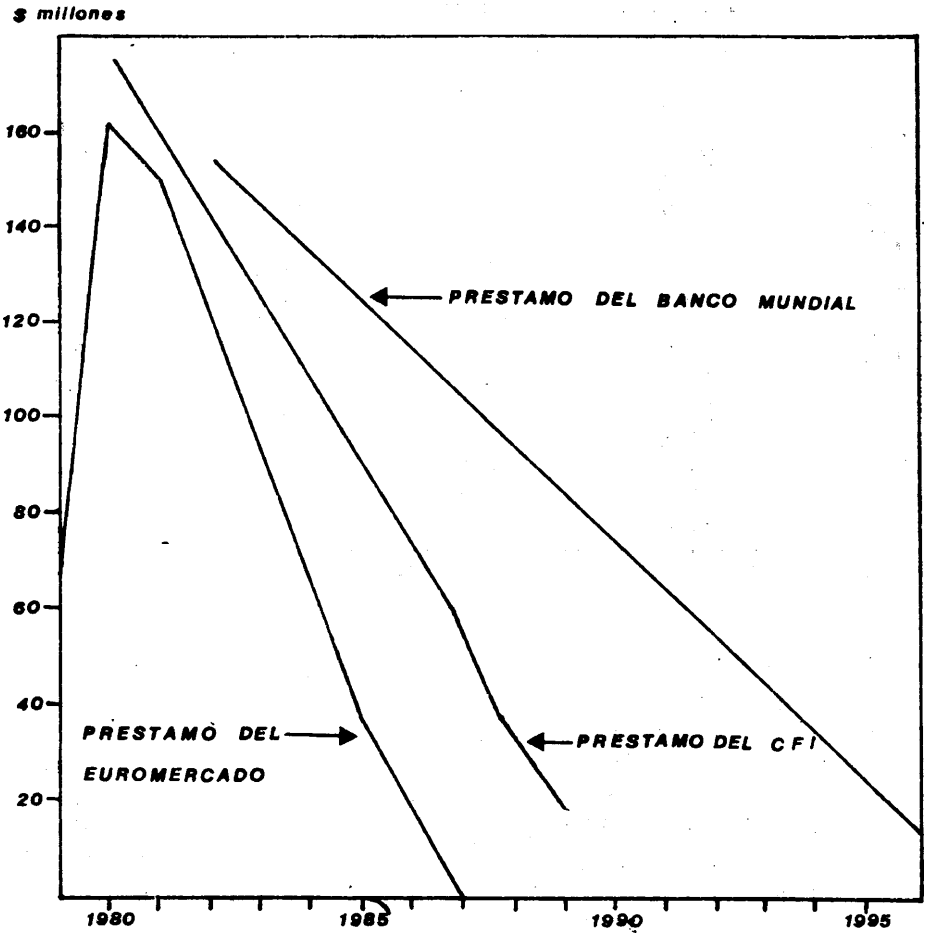
	Eurobancos	*CFI*	*BIRF*
Tasa de interés	LIBOR + 1-2%[1]	9.67%	8.5%
Periodo de vencimiento	5-7 años	10 años	15 años
Periodo de gracia	6 meses a 2 años	2 años	4 años
Año			
1979	61.574	—	—
1980	167.321	174.06	—
1981	151.281	156.65	—
1982	123.092	139.25	153.00
1983	94.716	121.84	142.80
1984	66.441	104.44	132.60
1985	38.368	87.03	122.40
1986	18.740	69.62	112.20
1987	1.140	52.22	102.00
1988	—	34.81	91.80
1989	—	17.41	81.60
1990	—	—	71.40
1991	—	—	61.20
1992	—	—	51.00
1993	—	—	40.80
1994	—	—	30.60
1995	—	—	20.40
1996	—	—	10.20
Costo total del servicio	722.997	957.33	1 224.00
Porcentaje del total	40.16	53.19	68.00

[1] Tasas interbancarias ofrecidas en Londres, estimadas generalmente en 8.5 por ciento.

cambiarias de Nigeria. Este "saldo" equivale al valor retenido de las exportaciones de petróleo menos las mercancías importadas para el consumo local más las utilidades retenidas, las regalías y los pagos en rentas.[9] En el cuadro 9 aparece una estimación del valor retenido de las exportaciones comparado con el total de las exportaciones de petróleo.

[9] Para un análisis detallado del efecto en la balanza de pagos de la industria del petróleo, véase S. B. Falegan, "Impact of Crude Petroleum Industry on Nigeria's Balance of Payments 1960-1973", CBN *Economic and Finance Review*, Vol. II, No. 2 (diciembre de 1973).

COSTO POR SERVICIO DE UN PRÉSTAMO DE 1800 MILLONES DE DÓLARES



Cuadro 8

PAGOS POR EL SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA: A PLAZOS LARGO, MEDIANO Y CORTO

(N millones)

Año	*Cargo total por el servicio de la deuda (1)*	*Servicio de los préstamos a largo y mediano plazos (2)*	*Servicio de la deuda a corto plazo (3)*	*(3) como % de (1) (4)*
1960	3.6	3.6	—	—
1961	9.4	9.4	—	—
1962	8.1	8.1	0.0	0.0
1963	22.6	14.6	8.0	35.4
1964	15.2	6.4	8.8	57.9
1965	19.7	4.9	14.8	75.1
1966	40.8	27.0	13.8	33.8
1967	21.5	12.7	8.8	40.9
1968	19.8	8.0	11.8	59.6
1969	25.6	13.6	12.0	46.9
1970	31.0	16.4	14.6	47.1
1971	29.9	29.9	—	—
1972	26.2	26.2	—	—
1973	30.8	30.8	—	—
1974	29.1	29.1	—	—
1975	32.7	32.7	—	—
1976	30.4	30.4	—	—

Fuente: Gacetas Oficiales de la República Federal de Nigeria: diferentes números.

El cálculo del coeficiente del servicio de la deuda se basa en *a*) la exportación bruta y *b*) las exportaciones no relacionadas con el petróleo, más el valor retenido de las exportaciones de petróleo y la comparación de las dos estimaciones (véanse los cuadros 9 y 10). Las dos estimaciones indican que el coeficiente del servicio de la deuda de Nigeria a fines de 1970 estaba muy por debajo del límite establecido del 10 por ciento. En ese año, la segunda estimación tuvo como resultado una cifra que se acerca un poco más a este límite que la primera. A fines de 1976, ambas estimaciones produjeron el mismo resultado de sólo 0.5 por ciento.

Debido a datos inadecuados y otras información pertinente, resulta imposible hacer una estimación del coeficiente del servicio de la deuda procedente de los préstamos del Euromercado. Como se muestra en el cuadro 7, el costo del interés anual sobre los préstamos obtenidos en

Cuadro 9

EXPORTACIONES DE PETRÓLEO

(N millones)

Periodo	*Valor de las exportaciones de petróleo (1)*	*Valor retenido de las exportaciones de petróleo (2)*
1960	8.8	15.4
1961	23.0	23.2
1962	34.4	19.6
1963	40.4	28.6
1964	64.1	50.2
1965	136.1	71.2
1966	183.9	86.8
1967	144.8	97.4
1968	74.0	57.6
1969	261.9	53.3
1970	509.6	253.2
1971	953.0	604.8
1972	1 176.2	900.7
1973	1 893.5	1 403.3
1974	5 365.7	5 192.9
1975	4 563.1	4 190.4
1976	6 281.1	5 224.2

Fuente: 1. CBN, *Economic and Financial Review,* diferentes números.
2. CBN, *Annual Report,* diferentes números.

el Euromercado, sumado al nivel existente del servicio de la deuda aumentará la carga del servicio de la deuda, aunque su coeficiente se mantendrá todavía por debajo del nivel crítico del 10 por ciento. Sin embargo, dado que también existen otras demandas de los ingresos en divisas la presión sobre la balanza de pagos aumentará, a menos que el incremento de los ingresos de exportación compense con creces la demanda de importaciones de mercancías y servicios.

CONCLUSIÓN

El financiamiento del Euromercado es un nuevo elemento en la forma de obtención de préstamos del exterior para Nigeria. Partiendo de la información disponible, el mercado del eurodólar no es el mercado ideal para obtener préstamos con fines de desarrollo. El mercado es sumamente técnico y a un recién llegado le tomaría mucho tiempo comprender las técnicas del mercado. Por consiguiente, es probable que surjan problemas de índole técnica y comercial. Cuando se es nuevo en el mercado y no se conoce suficiente acerca de quién proporciona los

Cuadro 10

COEFICIENTES DEL SERVICIO DE LA DEUDA

(N millones)

Periodo	*Exportación bruta (1)*	*Servicio de la deuda externa (actual) (2)*	*Relación entre el servicio de la deuda y la exportación bruta (%) (3)*	*Exportaciones no relacionadas con petróleo más el valor retenido de las exportaciones de petróleo (4)*	*Relación entre 2 y 4 (%) (5)*
1960	399.4	3.6	1.1	346.0	1.0
1961	346.9	9.4	2.7	347.3	2.7
1962	337.0	8.1	2.4	322.2	2.5
1963	379.3	22.6	6.0	366.9	6.2
1964	429.3	15.2	3.5	415.3	3.7
1965	536.5	19.7	3.7	471.7	4.2
1966	568.2	40.8	7.2	471.1	8.7
1967	483.6	21.5	4.4	436.2	4.9
1968	422.2	19.8	4.7	405.8	4.9
1969	636.3	25.6	4.0	427.4	6.0
1970	885.4	31.0	3.5	629.3	4.9
1971	1 293.4	29.9	2.3	945.1	3.2
1972	1 434.2	26.2	1.8	1 158.7	2.3
1973	2 277.5	30.8	1.4	1 787.2	1.7
1974	5 794.8	29.1	0.5	5 621.9	0.5
1975	4 925.5	32.7	0.7	4 552.8	0.7
1976	6 709.8	30.4	0.5	5 652.9	0.5

Fuentes: FOS, *Annual Abstract of Statistics.*
CBN, *Annual Report,* diferentes números.
CBN, *Economic and Financial Review,* diferentes números.

fondos necesarios y por qué, a los prestatarios no les queda más que asegurar los préstamos en términos que no son los deseables. En esta forma, sobre el préstamo se cargan otros gastos innecesarios como transportes, imprenta, desembolsos inmediatos, etc. Por lo tanto, es necesario poner especial atención en los términos de cualquier préstamo que esté por contraerse, teniendo en mente la factibilidad de los proyectos que se van a financiar y los problemas de la atención al servicio de la deuda que puedan surgir de esos préstamos. Es necesario conocer la naturaleza del mercado y las peculiaridades de los diferentes acreedores. Los proyectos que obtengan un financiamiento del Euromercado deberán ser aquellos que puedan ser solventes.

Dado que los proyectos consignados para financiamiento externo implican una cantidad substancial de equipo importado, el financiamiento que proviene de los créditos de proveedores es menos tedioso que la obtención de préstamos del Euromercado. Dichos créditos tienen periodos de vencimiento más largos y permiten obtener mejores condiciones financieras que las que ofrecen los créditos del Euromercado. El recurrir al Euromercado será necesario únicamente para complementar los fondos internos requeridos para financiar los gastos locales.

Uno de los principios subyacentes en que los términos y las condiciones de los préstamos deben basarse y que será para el beneficio mutuo, tanto del prestamista como del receptor, es que los proyectos y programas en los que se invierten los préstamos, eventualmente deberían ser capaces de proporcionar suficientes ingresos o rendimientos para atender el servicio de la deuda. Sin embargo, los términos poco favorables de algunos de los préstamos, aunados a los problemas del doble condicionamiento de los fondos de la ayuda van en contra de este objetivo. El estar consciente de estos problemas y de las dificultades experimentadas con el plan de desarrollo hicieron que Nigeria solicitara (y en 1966 tanto el Banco Mundial como el Consejo Consultivo estuvieron de acuerdo con ello) que en el futuro se le proporcionara un apoyo distinto de la asistencia para proyectos, financiando el Banco aquella parte de los gastos por concepto de desarrollo que Nigeria no puede cubrir con sus propios recursos.

Sin embargo, en conjunto, no se puede insistir demasiado en los enormes beneficios que representa un préstamo del Grupo del Banco Mundial, a pesar de sus endurecidos términos, en especial los cargos por las tasas de interés. El Banco Mundial, la Corporación Financiera Internacional, la Asociación Internacional para el Fomento y otros bancos regionales ofrecen términos menos onerosos que el Euromercado. De la misma manera, los préstamos intergubernamentales bilaterales, incluyendo el empleo de créditos de exportación, ofrecen una alternativa de una mejor fuente de financiamiento externo que los préstamos en el Euromercado.

Informe final de la Reunión

Miguel S. Wionczek *

* Coordinador de la reunión.

1. Bajo los auspicios de El Colegio de México y el Centro de Estudios Económicos y Sociales del Tercer Mundo, se celebró en la ciudad de México, del 27 al 30 de octubre de 1977, una reunión internacional privada en la que participaron 30 expertos en la teoría y práctica de las relaciones financieras norte-sur, cuyo propósito fue discutir soluciones alternativas al problema del endeudamiento externo de los países menos desarrollados. Recientemente, el volumen y la naturaleza del endeudamiento ha suscitado un creciente interés a nivel internacional, tanto en los países acreedores como en los prestatarios.

2. El orden del día informal abarcado durante la reunión cubrió:

a) evolución global de la deuda externa de los países menos desarrollados en los últimos diez años;

b) problemas que enfrentan los organismos multilaterales de préstamo, los mercados internacionales de capital privado y los países acreedores como un resultado del creciente endeudamiento externo de los países menos desarrollados;

c) problemas de los países menos desarrollados deudores como consecuencia de la rigidez de los términos y condiciones de los flujos financieros externos;

d) el papel de las nuevas fuentes de flujos financieros externos, hacia los países menos desarrollados (miembros de la OPEP con excedentes) y de los intermediarios privados (las instituciones de la banca comercial privada internacional) en las relaciones financieras norte-sur;

e) la revisión de los últimos logros de conferencias y reuniones internacionales dedicadas total o parcialmente a discutir los problemas de la deuda externa de los países menos desarrollados (particularmente la Conferencia de París y la IV UNCTAD), y

f) las propuestas alternativas de política que pretenden encontrar soluciones o medidas para paliar algunos de estos problemas o todos ellos, así como para asegurar a los países menos desarro-

llados un flujo constante y adecuado de recursos financieros externos necesarios para su desarrollo económico y social.

3. Los especialistas que participaron en la reunión de la ciudad de México en su carácter exclusivamente *personal* representaron un amplio espectro de las experiencias personales, profesionales e institucionales recogidas en organismos internacionales de crédito, autoridades financieras y monetarias tanto de países acreedores como prestatarios, bancos privados internacionales e instituciones académicas de los países desarrollados y en desarrollo. El grupo incluyó participantes procedentes de Estados Unidos, América Latina, Canadá, Europa Occidental, Japón, África y los países de la OPEP.

4. Para facilitar el debate, la reunión disponía de un estudio general sobre el endeudamiento externo de los países en desarrollo. Los debates y discusiones se vieron favorecidos por el hecho de que la reunión fue concebida como un encuentro informal privado limitado sólo a los participantes invitados. Si bien la reunión de acuerdo con el plan original no produjo una resolución, declaración o informe conjunto, sí llegó a la conclusión de que un informe sobre los debates, realizado por su Coordinador, bajo su propia responsabilidad, sería de gran ayuda para las discusiones y reuniones internacionales futuras sobre el tema del endeudamiento externo, especial, pero de ningún modo exclusivamente, en la próxima reunión de la UNCTAD sobre Comercio y Desarrollo a nivel ministerial que se efectuará en la primavera de 1978.

5. En consecuencia, este informe ofrece un panorama de las opiniones expresadas y de las posiciones adoptadas durante la reunión, sin atribuir una opinión específica a ningún participante en particular. Con el propósito de ofrecer una contribución positiva al presente debate internacional sobre el tema, el informe pone mucho más énfasis en las áreas en que los participantes estuvieron de acuerdo que en aquellos puntos sobre los que hubo muchas posiciones o interpretaciones diferentes de los hechos.

6. Aun sobre algunas cuestiones particularmente controvertidas hubo mucho más consenso durante la reunión que el que, en general, esperaban, los organizadores. Sólo los desarrollos futuros mostrarían si la presencia de áreas considerables de consenso se debió a la naturaleza privada de la reunión, o al hecho de que los varios años de discusiones internacionales sobre el tema están dando como resultado una mayor comprensión de las posiciones —a menudo en conflicto— adoptadas por acreedores, prestatarios y organismos financieros intermediarios tanto públicos como privados.

Áreas de amplio consenso sobre la naturaleza del endeudamiento de los países menos desarrollados

7. En la primera parte de la discusión, basada en el documento general de información y en la presentación de varios puntos de vista institucionales y nacionales —pese a su carácter personal— se logró una especie de consenso al efecto de que el problema de la deuda de los países menos desarrollados debe ser considerado, evaluado y tratado dentro del marco más general de las relaciones económicas internacionales y específicamente en el de las relaciones económicas norte-sur, y que *no* debe ser separado de temas de mayor alcance que incluyen las políticas comerciales, los flujos de ayuda oficial para el desarrollo y la incertidumbre de una recuperación económica mundial.

8. Se plantearon algunas justificaciones concretas a este marco más amplio de discusión, relacionadas con la búsqueda de enfoques constructivos y propuestas de política, a saber:

a) la creciente interdependencia de los diferentes segmentos nacionales y regionales de la economía mundial;
b) la necesidad objetiva de ampliar el flujo neto de recursos reales y financieros para el desarrollo de los países menos desarollados;
c) los serios y crecientes obstáculos políticos que existen en algunos importantes países desarrollados para la expansión —en términos reales— de los flujos de ayuda oficial para el desarrollo;
d) la presencia de nuevos protagonistas en el escenario financiero internacional (los países que cuentan con excedentes petroleros y los intermediarios financieros privados internacionales) cuyo comportamiento futuro como proveedores de fondos crediticios para los países menos desarrollados puede ser predicho con grandes dificultades dadas las condiciones de incertidumbre económica general;
e) la gestación de problemas estructurales en la economía internacional, no cabalmente identificados o comprendidos, que parecen conducir a un desequilibrio nuevo y persistente de la balanza de pagos y,
f) de modo interrelacionado, la creciente incertidumbre sobre las perspectivas de la economía mundial a corto y mediano plazos.

9. Muchos participantes subrayaron la necesidad de *no* separar la deuda de los países menos desarrollados de los otros temas de las relaciones económicas norte-sur, y de la incertidumbre de la recuperación económica mundial. Si el problema de la dueda fuese separado de otros temas, sería relativamente fácil demostrar que, en sí, la deuda puede

ser "no importante". Durante la reunión nadie se expresó a favor de dicha separación.

10. Por otra parte, se advirtió que en las instituciones internacionales existentes los temas como las finanzas para el desarrollo, la estabilización y el ajuste a corto plazo, las medidas de estímulo económico, el comercio, etc., están desafortunadamente compartimentalizados y, por lo tanto, es muy difícil lograr el diseño de propuestas de política dentro de un enfoque global. Sin embargo, desde el primer día de la discusión empezó a surgir un consenso informal en el sentido de que la reunión no debería y no podía, limitarse a considerar propuestas parciales que se centraran sólo en la disponibilidad y las condiciones del crédito internacional.

El problema clave: la estructura de la deuda

11. A la luz de las evidencias documentales y de las estadísticas disponibles, la situación actual del endeudamiento global de los países menos desarrollados fue sólo brevemente discutida. La posición que prevaleció fue que en tanto que la deuda agregada de los países menos desarrollados se incrementó muy rápidamente en los últimos diez años, el volumen agregado de la deuda —en términos nominales— sería de un uso muy limitado como criterio para las soluciones de orientación política. El problema clave planteado fue que la estructura de la deuda y el monto y estructura del peso de la misma, reflejan el endurecimiento de las condiciones en 1974-1976 y la reducción de los términos de los préstamos comerciales solicitados por los países menos desarrollados, que actualmente representan cerca de la mitad de la deuda total existente de unos 80 países menos desarrollados. De hecho, la solución a tales problemas redundaría en beneficio de los intereses tanto de los países menos desarrollados como de los países desarrollados.

12. Algunos participantes subrayaron —y aunque se hicieron algunas aclaraciones no se presento un punto de vista opuesto— que el verdadero problema es el servicio de la deuda de los países menos desarrollados y no tanto su capacidad de pago. A la luz de un excelente registro del endeudamiento en los últimos diez años, se consideró poco probable —a base de los únicos supuestos de nuevo préstamo y de una rápida y satisfactoria recuperación de la economía mundial— un incumplimiento importante por parte de las países prestatarios menos desarrollados, debido al interés mutuo, de acreedores (públicos y privados) y prestatarios, por continuar sus relaciones financieras.

13. Con frecuencia se recordó en las discusiones que la limitada visión del endeudamiento externo de los países menos desarrollados como un problema puramente financiero condujo en el pasado, a largas y estériles confrontaciones políticas en las reuniones de las Naciones

Unidas y de otros foros internacionales. Los gobiernos de los países acreedores adoptaron públicamente la posición de que no existía cosa tal como el problema generalizado de la deuda de los países menos desarrollados y que, por ende, las dificultades del endeudamiento externo deberán ser tratadas caso por caso. Por su parte los países menos desarrollados insistieron en que, aunque había muchos casos especiales, surgía también un problema generalizado de endeudamiento. Las diferencias entre estos dos puntos de vista no fueron sólo políticas, sino también conceptuales.

La necesidad de vincular el enfoque generalizado con el enfoque particular.

14. En opinión de la mayoría de los participantes, el problema de la deuda externa de los países menos desarrollados, solo puede ser tratado significativamente si se le integrara en un marco más amplio que cubre, también, los ajustes de la balanza de pagos, las necesidades de desarrollo y políticas internas de los países menos desarrollados, la ayuda para el desarrollo, flujos de recursos no concesionales, el comercio internacional y la recuperación económica mundial. Dentro de este marco analítico de política más amplio caben tanto el enfoque generalizado como el de caso por caso, al vincular la estabilización y el ajuste a corto plazo con el crecimiento y el financiamiento para el desarrollo a largo plazo.

15. Dentro del amplio marco general sugerido, se presentaron *tres* puntos de vista sobre el tratamiento que debe darse al problema de la deuda que a pesar de diferir en cuanto al análisis subyacente y a las propuestas, no pueden considerarse como excluyentes. Además, todos estos puntos de vista tenían en común el reconocimiento de que los problemas del manejo de la deuda externa y del financiamiento para el desarrollo difiere considerablemente de acuerdo a las dos principales categorías de los países menos desarrollados: los países pobres (que incluye a los menos adelantados o a los más seriamente afectados), y los llamados países de ingreso medio. Las diferencias se deben tanto a los niveles de desarrollo, incluyendo la dotación de factores, como al hecho de que sólo el segundo grupo tiene acceso a recursos financieros externos en condiciones de mercado. En los debates se planteó que tal vez, no sólo los niveles de ingreso sino el potencial de crecimiento se consideraba un factor importante en la clasificación de la solvencia de los países y en la definición de su capacidad de atracción para los prestatarios internacionales.

La necesidad de mantener tasas "aceptables" de crecimiento por parte de los países menos desarrollados

16. De acuerdo con el *primer* punto de vista, aun cuando es necesa-

rio analizar y tratar el problema de endeudamiento de los países menos desarrollados tanto caso por caso como a través de un enfoque generalizado, debe hacerse una clara distinción entre un enfoque y otro. El primero es adecuado para situaciones en las que un país deudor presenta una clara desviación de los promedios, que podría ser consecuencia tanto de factores internos como externos. En el primer caso, el problema de endeudamiento excesivo (en términos de su estructura y del peso de la deuda) debería manejarse primordialmente a través de una ayuda incondicional y en el segundo, de una ayuda condicionada.

17. De acuerdo con el mismo punto de vista, el enfoque por casos particulares debería estar vinculado con el generalizado, no en función de la magnitud del monto global de la deuda (que es difícilmente significante), sino porque se hizo evidente que en *todos* los casos la capacidad de los países menos desarrollados para pagar importaciones impediría mantener tasas "aceptables" de crecimiento. El enfoque generalizado tiende a garantizarle a todos los países menos desarrollados los flujos de recursos externos netos que requieren para mantener tasas "aceptables" de crecimiento, que a su vez estimularían la expansión económica mundial. Este último enfoque tendría que tomar en cuenta, sin embargo, las diferentes situaciones de los países menos desarrollados pobres y de los de mediano ingreso.

18. En el caso de los países más pobres, cuya insatisfactoria capacidad de importación se debe principalmente a restricciones severas en su capacidad productiva y de exportación y a su falta de atractivo para los flujos de capital externo no oficial, la principal solución sería la expansión de la ayuda en condiciones concesionales.

19. En los países de mediano ingreso, muchos factores internos y externos que incluyen una limitada capacidad de absorción son responsables del comportamiento de su capacidad de importación y por tanto de la magnitud de los recursos externos adicionales requeridos. En primer lugar, la capacidad de importación, principal determinante de sus tasas de crecimiento económico, depende en gran parte de la naturaleza y la calidad de la administración económica interna. En segundo lugar, la capacidad de importación depende también de varios factores exógenos como las políticas comerciales de los países avanzados y el volumen de los flujos de capital privado hacia países menos desarrollados, que juntos determinan las perspectivas de los países menos desarrollados para la expansión de exportaciones —principal aunque no exclusivamente— de artículos (manufacturados) no tradicionales. Más específicamente, la capacidad de importación de los países menos desarrollados depende del crecimiento de la demanda mundial de importaciones, la cual, a su vez, está determinada por el crecimiento real de

las economías de los países desarrollados y de las tendencias del intercambio comercial entre los países menos desarrollados.

20. Así, la 'buena" administración económica interna, particularmente en lo que concierne a la expansión del ahorro interno frente a la inversión, junto con el incremento del comercio de exportación no tradicional del sur hacia el norte, y la expansión general de la economía mundial, fueron estimados como los requerimientos previos para que los países menos desarrollados de mediano ingreso estuvieran en una posición "manejable" respecto a la deuda la cual representa alrededor del 80% del actual endeudamiento público externo de los países menos desarrollados. Si tales requisitos previos se cumplieran, el problema de la deuda de los países menos desarrollados de mediano ingreso se convertiría en residual y podría quedar a cargo de la expansión del crédito oficial en términos no concesionarios y de los mercados internacionales de capital privado.

El doble problema del ajuste a corto plazo y del financiamiento del desarrollo a plazo más largo

21. El *segundo* punto de vista expresado en la reunión sugería que el endeudamiento externo de los países menos desarrollados debería ser tratado como el doble problema del ajuste a corto plazo (estabilización) y del financiamiento a largo plazo del desarrollo. El ajuste en sí exigía financiamiento adicional y otras medidas, ya que el enfasis exclusivo en el financiamiento a corto plazo para propósitos de ajuste no es suficiente. El apoyo financiero a corto plazo requería ser complementado con otros dispositivos de estabilización y medidas tales como el acceso al esperado nuevo financiamiento, dentro del marco del programa integrado de productos básicos. Sin embargo, por lo que toca al financamiento para contrarrestar las dificultades a corto plazo de la balanza de pagos de los países menos desarrollados, era necesario tomar en cuenta su origen. Si las dificultades se debían a factores incontrolables los países deficitarios debían tener acceso a una ayuda incondicional para su balanza de pagos. Si las dificultades se debían a factores internos, la ayuda condicional —mutuamente aceptable para los organismos financieros internacionales y para los países deficitarios— era la indicada.

22. En el campo del financiamiento para el desarrollo, había necesidad de hacer una distinción entre los países menos desarrollados pobres y los de ingreso medio. El problema del primer grupo tendría que encararse con el financiamiento en condiciones concesionarias y medidas de auxilio dirigidas a moderar el peso actual del servicio de la deuda. Respecto a los países de mediano ingreso, era necesario distinguir entre el suministro general de financiamiento para el desarrollo, y el enfoque

por casos particulares en situaciones en las que el flujo neto de recursos financieros está declinando, como respuesta entre otras causas a la acumulación de deudas incobrables, debida muy frecuentemente a motivos que están fuera del control de los países menos desarrollados prestatarios.

23. Este punto de vista hacía hincapié en que actualmente no existía ninguna coordinación entre los programas de estabilización y los métodos y medidas de ajuste, por una parte, y el financiamiento del desarrollo para el crecimiento económico, por la otra. La ausencia de tal coordinación podía deducirse claramente de varios hechos. Primero, las medidas y mecanismos de estabilización poseían principalmente, un carácter de corto plazo aunque los recientes servicios complementarios y compensatorios estipulaban, cada vez más, pagos a plazos un poco más largos (medianos o casi medianos). Segundo, estaba presentándose una situación paradójica en el campo del financiamiento del desarrollo, donde, debido a la propia naturaleza del proceso de desarrollo, era evidente la necesidad de tener acceso a recursos externos con vencimientos a largo plazo. Sin embargo, contrariamente a estas necesidades, debido al uso creciente de créditos comerciales con propósitos de desarrollo, se conseguía una parte cada vez mayor de los recursos externos para el desarrollo, no sólo con condiciones financieras más inflexibles, sino también con vencimientos a mediano plazo.

24. La combinación del financiamiento del ajuste con propósitos de estabilización, bajo condiciones de ampliación del plazo de pago, y del financiamiento del desarrollo con objetivos de crecimiento, con reducción de los vencimientos fue responsable, en gran medida, del surgimiento de la "concentración" potencialmente peligroso del peso de los servicios de la deuda. El problema difícilmente podía ser resuelto a través de un solo reescalonamiento *ex-post* del servicio de la deuda y otras medidas subsidiarias y parciales; la situación pedía una reestructuración de todo el conjunto. Los países menos desarrollados necesitaban la ayuda para su balanza de pagos no sólo a corto, sino también a mediano plazo. Necesitaban, al mismo tiempo, el retorno a las condiciones de financiamiento del desarrollo a largo plazo. Tal práctica, integrada y global, implicaría necesariamente una cooperación más estrecha entre los prestamistas públicos multilaterales y bilaterales y los privados internacionales, y también la cooperación entre todos ellos y los países prestatarios menos desarrollados. Desafortunadamente, el problema del endeudamiento y de los flujos netos decrecientes se sigue tratando de manera poco sistemática, fortuita y *ex-post*.

Más allá del financiamiento del desarrollo

25. El *tercer* punto de vista, de muchos modos similar al segundo, partía del supuesto de que los recientes y espectaculares incrementos en

los déficit de las cuentas corrientes de los países menos desarrollados —y por ende el crecimiento sustancial de su deuda global— es el reflejo de la aparición de excedentes estructurales o persistentes en las cuentas corrientes de ciertos países desarrollados y exportadores de petróleo, así como del cambio estructural real y los problemas internos de estabilización (estanflación) en muchos países avanzados. En la medida en que estos excedentes persistan —y existen evidencias de que así será cuando menos en el plazo mediano de los próximos cinco años— tendrán que financiarse los déficit correspondientes. En otras palabras, la deuda externa de los países menos desarrollados tiene sus raíces, en muy buena parte, en acontecimientos internacionales que están más allá del control de los países deudores.

26. El hecho de que hasta la fecha los déficit *ex-ante* hayan sido, en general, financiados como *ex-post,* ha sido un factor favorable. Ciertamente, dados los nuevos niveles y formas de interdependencia global, si se hubieran hecho intentos para suprimir estos déficit a través de medidas restrictivas internas en los países menos desarrollados, se habría lanzado la economía mundial a una nueva recesión con consecuencias catastróficas para el comercio internacional y, por ende, para las tasas de crecimiento tanto de los países menos desarrollados, como de los países desarrollados.

27. La solución al problema debería buscarse en un conjunto más amplio de propuestas de política que incluyera: *a*) medidas destinadas a corregir las imperfecciones existentes en los actuales servicios de apoyo de las balanzas de pagos, en la ayuda oficial para el desarrollo y en los flujos de capital privado hacia los países menos desarrollados; *b*) la liberalización de las políticas comerciales de los países industriales y la adopción, por parte de estos, de políticas dirigidas a acelerar el mejoramiento de las condiciones económicas mundiales; y, *c*) reglas y procedimientos necesarios para asegurar el crecimiento económico en los casos aislados de "deuda pesada" debidos a mala administración, y problemas internos y externos inesperados.

28. El modo como las necesidades de ajuste y desarrollo han sido, recientemente, financiadas, ha tenido ciertos efectos indeseables. Por una parte, los países menos desarrollados y más seriamente afectados han contado con niveles inadecuados de flujos oficiales netos. Por otra parte, los países menos desarrollados, más avanzados, que tienen acceso a los mercados de capital privado, han logrado financiar la mayoría de sus déficit *ex-ante* con préstamos cuyos plazos y condiciones no eran necesariamente congruentes con su capacidad de servicio de la deuda, particularmente a la luz del retraso, cada vez mayor, en la recuperación económica de los principales países avanzados. A este respecto se formularon dos proposiciones: primero, que debería aumentarse sustan-

cialmente la participación de flujos oficiales netos en los flujos totales netos. Segundo, que los vencimientos de los préstamos comerciales tendrían que ser alargados para permitirles a los países deudores satisfacer el servicio de sus deudas a base de los incrementos en ingreso que se espera produzcan los proyectos financiados externamente.

29. Puesto que era poco probable que la ayuda oficial para el desarrollo se incrementara a tasas satisfactorias, parecía necesaria, en opinión de algunos de los participantes, una corrección *ex-post* de las condiciones de tal ayuda. Si los pasados préstamos oficiales para el desarrollo otorgados a los países pobres menos desarrollados se convirtieran en subvenciones y se pospusieran los pagos del servicio de la deuda de tales países por ejemplo por un periodo de cinco años habría ganancias significativas en el volumen de las transferencias netas de recursos y en la calidad de la ayuda. Existían estimaciones respecto a que estas medidas permitirían a tales países mejorar, quizá, significativamente sus perspectivas de crecimiento.

30. Puesto que una reorganización generalizada de la deuda sería contraproducente, tendría que mejorarse la estructura de las deudas comerciales a través de una extensión de los vencimientos de los nuevos préstamos. Si consideramos que cualesquiera medidas nuevas tomadas para aumentar el acceso de los países en desarrollo a los mercados de bonos operarían muy lentamente, se requería cierta mediación oficial como medida adicional. Por ejemplo, tal mediación debería tomar la forma de facilidades de ayuda a mediano o a largo plazo para la balanza de pagos, que podrían ser establecidas bajo la administración *conjunta* del FMI y del Banco Mundial. Los fondos que se proporcionarían a través de este servicio complementarían los fondos externos que se esperaban de las fuentes oficiales y comerciales, y *al mismo tiempo* les permitirían a los países menos desarrollados financiar sus programas de desarrollo y mejorar el perfil de sus deudas. Aquí, de nuevo, se subrayó quue tales medidas serían benéficas no sólo para los intereses de los países menos desarrollados, sino que, también, incrementarían los proyectos de recuperación económica mundial a través del comercio de exportación de los países desarrollados.

Áreas de acuerdo sobre el diagnóstico del problema de la deuda de los países menos desarrollados

31. Los tres puntos de vista presentados en la reunión parecieron coincidir en varios puntos importantes, entre ellos:

a) el problema de la deuda exterior de los países menos desarrollados debe abordarse dentro de un marco más amplio que reconozca la interdependencia global y que abarque el proceso de

ajuste de la balanza de pagos, las necesidades de desarrollo de los países menos desarrollados, la ayuda oficial para el desarrollo, los problemas de "estanflación" que frustran sus intentos para estimular las economías internas, el comercio internacional y la recuperación económica mundial.

b) La responsabilidad de buscar soluciones para el problema de la deuda era una responsabilidad conjunta de los países menos desarrollados y de los acreedores.

c) El problema del endeudamiento externo de los países menos desarrollados representa sólo un aspecto del problema general de asegurar tasas "aceptables" de crecimiento para los países menos desarrollados.

d) El problema de la deuda y de la declinación de los flujos financieros netos hacia los países menos desarrollados ha sido tratado, hasta ahora, de una manera *ex-post* fragmentaria y fortuita.

e) El endeudamiento de los países menos desarrollados, generado entre 1974 y 1976, no podría repetirse, no tanto debido al volumen global, sino a la estructura de la deuda.

f) La vinculación de los problemas de estabilización y ajuste a corto plazo con los del crecimiento económico y financiamiento del desarrollo, a largos plazos, haría posible combinar el enfoque general con el enfoque particular.

g) La combinación del enfoque general y el particular tendría que tomar en cuenta las diferentes situaciones de los países pobres menos desarrollados y la de los de mediano ingreso.

h) Los servicios de ajuste para la balanza de pagos que se han puesto a disposición de los países menos desarrollados deben ser reforzados y expandidos, ya que no basta el énfasis exclusivo en financiamiento a corto plazo con propósitos de ajuste.

i) Además de la expansión de los servicios de ajuste, los países menos desarrollados necesitan un incremento continuo de la ayuda oficial a largo plazo en condiciones concesionarias.

j) Sólo en el supuesto de una rápida recuperación de la economía mundial el problema de la deuda de los países menos desarrollados de ingreso medio podría encararse a través de préstamos oficiales incrementados en condiciones no concesionarias y por medio de los mercados internacionales de capital privado.

k) La solución de la deuda de los países menos desarrollados de mediano ingreso recibiría una gran ayuda si se idearan nuevos mecanismos que permitieran una mayor recirculación de los excedentes de la OPEP hacia la formación de capital, a través de mayores ofertas y de un incremento en las inversiones de los paí-

ses de la OPEP en los países menos desarrollados de mediano ingreso.

l) Aun cuando se fortalecieran los servicios de ajuste y se incrementara el financiamiento del desarrollo, tendrían que liberalizarse las políticas comerciales de los países desarrollados, particularmente en lo que toca a exportaciones no tradicionales (manufacturadas) procedentes de los países menos desarrollados; y

m) La solución satisfactoria del problema de la deuda y el financiamiento del desarrollo de los países menos desarrollados depende, en gran medida, de la marcha de la recuperación económica mundial.

32. Durante esta fase de las discusiones, muchos participantes se refirieron a los temas de las asimetrías y discontinuidades que caracterizan la situación y hacen particularmente difícil la búsqueda de soluciones. Entre otros, se identificaron los siguientes temas principales: la asimetría existente en el proceso de ajuste entre los países deficitarios y los países superavitarios, la cual ponía el mayor peso del ajuste sobre los países deficitarios desarrollados y menos desarrollados; la asimetría del proceso de préstamo donde las obligaciones de corto y mediano plazo se estaban transformando en activos a largo plazo; la asimetría en la distribución de los flujos de ayuda financiera que estaban sirviendo claramente a los países menos desarrollados de mediano ingreso y, finalmente, las discontinuidades en las condiciones de los préstamos, por ejemplo, la ausencia de recursos a mediano plazo. Se pensó que cualquier solución duradera del problema de la deuda tendría que incluir medidas de política dirigidas a la eliminación (o mitigación) de estas importantes asimetrías y discontinuidades.

33. Así podría decirse que la dirección de las discusiones fue determinada por una especie de consenso informal e implícito que empezó a surgir en los primeros momentos de la reunión. Quizá el espíritu subyacente de ésta podría sintetizarse en el siguiente comentario de uno de los participantes: "En muchas de las recientes discusiones a nivel internacional parece existir un grado considerable de autosatisfacción por el "éxito" con el que el sistema internacional se enfrentó con sus crisis más recientes. Pero, en cuanto a satisfacer las necesidades a largo plazo de los países en desarrollo y de la recuperación económica mundial no es tan evidente que haya habido algún "éxito". En tanto que el mundo ha sobrevivido a sus más recientes crisis económicas a través de una serie de respuestas *ad-hoc,* sería sensato invertir menos tiempo felicitándonos por ello y más a preparar los medios para enfrentarnos con éxito a los problemas previsibles del futuro".

El incierto futuro de los créditos comerciales privados para los países menos desarrollados

34. Dada la actual importancia del crédito privado en el flujo total de recursos financieros hacia los países menos desarrollados, la reunión dedicó una considerable atención al futuro de los préstamos comerciales privados a los países menos desarrollados. Mientras que en la reunión hubo acuerdo en el sentido de que los intermediarios internacionales privados habían desempeñado un papel útil en los últimos tiempos al recircular recursos excedentes hacia los países menos desarrollados, se hizo notar que el costo de obtener préstamos en los mercados internacionales de capital aumentó notablemente en 1974-1976 a través tanto del incremento de los costos básicos promedio de los fondos de empréstito prestables, como del aumento del "costo inicial" denominado *front-load*. Aunque algunos participantes insistieron en que ambos fenómenos reflejaban las condiciones de la oferta y la demanda, no se presentó ninguna evidencia convincente a ese respecto, pues que desde 1975, cuando menos, la oferta de fondos privados prestables excede mucho a su demanda global debido a la débil demanda de préstamos corporativos a largo plazo en los principales países industriales. Tampoco se aclararon las razones de la tendencia al alza del llamado *front-load* la cual persistió cuando, como respuesta a la creciente pugna entre los prestamistas privados, los costos básicos promedio de los préstamos privados disminuyeron en 1977. En tanto que algunos participantes pensaban que tal carga reflejaba la creciente preocupación por los riesgos de prestarle a muchos de los países menos desarrollados, y que debería ser considerada como una especie de seguro contra dichos riesgos, también se oyeron otras opiniones en el sentido de que el aumento de las comisiones de los prestamistas correspondía a la necesidad de compensar los crecientes costos operativos, por lo cual bajo ninguna circunstancia deberían ser consideradas como otra cosa que utilidades.

35. Se señaló que el aumento de precios de los fondos disponibles para los países menos desarrollados, a través de canales comerciales, tenía un efecto indirecto sobre el costo del crédito oficial multinacional ya que elevó en 1974-1976 las tasas de interés de los bonos de los organismos crediticios internacionales. Sin embargo, en opinión de muchos participantes, cualquier debate sobre el costo efectivo de los recursos externos deberia tomar en consideración las condiciones inflacionarias mundiales que estaban reduciendo sustancialmete las tasas reales de interés en comparación con los cargos nominales de interés. Por otra parte, se hizo hincapié en que el costo efectivo del dinero tomado en préstamo era considerablemente mayor que la tasa nominal de interés.

36. Se dedicó considerable atención a los usos finales que hacen los países prestatarios de los recursos originados en los mercados internacionales de capital. Parecía existir un consenso respecto a que antes del principio de la actual recesión mundial en 1974, los préstamos en fuentes internacionales privadas se debían, en muchos casos, no a la escasez de recursos multilaterales y bilaterales, sino al interés de los prestatarios en evitar la condicionalidad que implicaban los créditos oficiales sobre todo los del FMI. En tanto que el prestatario pareciera solvente, los préstamos privados a los países menos desarrollados no sólo estaban exentos de supervisión, sino que no implicaban condiciones políticas ni ideológicas. Esto dio como resultado un grado considerable de "préstamos sueltos" y, en ocasiones, una mala administración de los préstamos obtenidos. Así, en muchos casos, los prestamistas privados eran tan responsables como los prestatarios oficiales por las "crisis de endeudamiento" que se suscitaron en los países menos desarrollados. Pero, aquí podía detectarse otra asimetría, esta vez relacionada con las actitudes adoptadas por los prestamistas *vis-à-vis* a los prestatarios. El tratamiento, muy liberal, dado a prestatarios considerados como "solventes" estaba dando lugar casi imperceptiblemente, cuando se desvanecía la imagen de solvencia, a que los prestamistas privados ejercieran fuertes presiones dirigidas a "restaurar el orden" en el país prestatario, casi a cualquier precio político o social.

37. Los cambios abruptos de la imagen de referencia de los países prestatarios, desde el punto de vista de los prestamistas privados, recibieron considerable atención en la reunión. Se señaló, repetidamente, que en el futuro tales cambios podrían afectar los flujos de recursos financieros a los países menos desarrollados mucho más que las condiciones de la oferta y la demanda prevalecientes en los mercados internacionales de capital en cualquier momento dado. Se observó, además, que la preocupación por su propia imagen era una de las razones principales por la que muchos de los países prestatarios más grandes rechazaban el enfoque general del problema de la deuda de los países menos desarrollados. Dada la falta de definición de la solvencia y el carácter volátil de su imagen, algunos participantes expresaron su preocupación acerca de una hipotética situación futura en la que unos pocos incumplimientos importantes podrían —sin ninguna base real— afectar, a través del funcionamiento de la teoría del dominó, al acceso de otros prestatarios a los mercados internacionales de capital, a pesar de la amplia disponibilidad de recursos prestables externos.

38. Se consideró altamente probable que los flujos futuros de recursos privados o de recursos manejados por intermediarios, pudieran pasar a quedar, también, sometidos a limitaciones por la intervención de las

autoridades monetarias internas en los principales países prestamistas, como consecuencia de sus preocupaciones por la sobreexpansión externa de algunos de sus prestamistas privados. Tal intervención, no tan relacionada con el volumen global de los préstamos como con su concentración en las principales instituciones bancarias privadas que operan a escala mundial, fue puesta en práctica en Estados Unidos en el otoño de 1977, después de una serie de advertencias informales por parte de la Oficina de Contralor de la Moneda sobre los riesgos externos de la expansión excesiva de algunos bancos nacionales. Se consideró en la reunión que el aumento en el grado de control sobre las operaciones extranjeras de los bancos nacionales y otros intermediarios financieros, continuará en Estados Unidos y que podría extenderse a otros países prestamistas. Las consecuencias restrictivas de tales medidas unilaterales no serían necesariamente contrabalanceadas por las actividades libres de los centros bancarios *off-shore*.

39. Algunos participantes manifestaron que el flujo adecuado de recursos financieros privados hacia los países menos desarrollados tampoco podía asegurarse a largo plazo, por varios motivos. Primero, de darse una energica recuperación económica mundial incrementaría inmediatamente la demanda de fondos prestables en los países industriales. Segundo, de acuerdo con algunos participantes, la disponibilidad de recursos financieros para los países menos desarrollados no petroleros se podría reducir sustancialmente, aun a mediano plazo, por la expansión de la capacidad de absorción de los países petroleros con excedentes. Se oyeron algunas opiniones en el sentido de que este último mencionado proceso ya había avanzado mucho más de lo que generalmente se pensaba. También se señaló que varios de los países menos desarrollados productores de petróleo han pasado de la categoría de prestamistas netos a la de prestatarios netos en los últimos años, debido tanto a los crecientes requerimientos de inversiones internas como a consideraciones referentes a la administración de la cartera y no a acontecimientos adversos respecto de su producción y exportación petroleras.

40. En resumen, muchos participantes consideraron que son tantos los factores incontrolables responsables del volumen de recursos financieros privados y de las condiciones bajo las cuales podrían ponerse en el futuro a disposición de los países menos desarrollados, que se necesitaba una cooperación más estrecha entre los organismos internacionales de financiamiento del desarrollo, las autoridades monetarias nacionales en los países prestamistas y los mercados internacionales de capital. Sin embargo, tal cooperación sería de considerable ayuda sólo en el caso de la minoría de los países menos desarrollados, principalmente los de mediano ingreso que tienen acceso a fuentes de capital privado.

La contribución de la OPEP al flujo de recursos financieros hacia los países menos desarrollados

41. La presencia de representantes de países productores de petróleo permitió un franco intercambio de puntos de vista sobre el papel presente y futuro de este sector de la economía mundial en el flujo de recursos financieros hacia los países menos desarrollados no productores de petróleo. Al poner al día la información sobre las actividades de ayuda multilateral y bilateral para el desarrollo por parte de los países productores de petróleo, se llamó la atención de los asistentes sobre el hecho de que la relativa participación de la OPEP en los flujos de ayuda oficial, a largo plazo, en condiciones concesionarias era varias veces mayor que la asistencia de la OCDE medida en porcentajes del PBN y PNB *per cápita*. Además, los participantes de la OPEP subrayaron que el ingreso excedente del petróleo debería, de hecho, ser considerado no como ingreso sino como riqueza productiva para invertir en el futuro crecimiento y desarrollo económicos de sus países. Finalmente, se brindaron evidencias en el sentido de que los efectos económicos de la asistencia sobre los respectivos prestamistas de la OPEP eran diferentes de los efectos económicos de la ayuda financiera de los países desarrollados.

42. La ayuda de la OPEP no sólo se originaba en la transformación de activos de capital en activos financieros lo que, bajo condiciones inflacionarias, podría considerarse insensato desde el punto de vista de los prestamistas sino que no estaba generando ninguna demanda de los bienes y servicios de los prestamistas de la OPEP. La razón era simple: en tanto que los prestamistas de la OPEP no tenían bienes ni servicios que ofrecer aparte del petróleo, la elasticidad ingreso del petróleo era más baja en la mayoría de los países menos desarrollados, que la de los bienes de capital y la de los productos alimenticios asequibles para los países menos desarrollados en los países avanzados. Así, los efectos multiplicadores que la ayuda de la OPEP tenía sobre las economías de ésta se aproximaban a cero. El caso de la ayuda para el desarrollo proveniente de la OCDE y de préstamos comerciales internacionales a mediano y a largo plazo, generador de las exportaciones de los países desarrollados, era claramente distinto. Todos estos factores explicaban por qué los países de la OPEP insistían en tasas razonables de utilidades sobre su inversión financiera.

43. Aunque el tema del efecto de los incrementos del precio del petróleo sobre los países menos desarrollados no petroleros, sólo estaba parcialmente relacionado con el temario de la reunión sobre el endeudamiento, salió a colación en muchas ocasiones. En los debates se llegó a la conclusión de que tal efecto directo afectaba principalmente a aquél-

llos países menos desarrollados semi industrializados en mayor grado. Las opiniones, aún sostenidas por amplios sectores de la opinión pública en los países desarrollados, respecto a que los recientes incrementos en el precio del petróleo eran principalmente responsables de las dificultades económicas y financieras de sus economías y de las de los países menos desarrollados, no se respaldaron con ninguna evidencia. La gestación de la actual estanflación en los países menos desarrollados procedió al alza de los precios del petróleo en 1973. Por otra parte, la cuenta de importaciones de energía de muchos de los países menos desarrollados no productores de petróleo era relativamente pequeña, como consecuencia del bajo nivel de industrialización y de la carencia de dotación de otros factores. El cambio principal que el aumento de los precios del petróleo indujo en la estructura de pagos de los países menos desarrollados después de 1973 no fue el del volumen relativo del déficit sino el del hecho de que se estaba utilizando una nueva fuente como prestamista.

44. Finalmente, las discusiones abordaron de manera breve el problema general de la recirculación de los excedentes de la OPEP. Se mencionó, no sólo la necesidad de recircular los excedentes hacia los países deudores, sino también de crear nuevos mecanismos y canales que permitan que tales excedentes se coloquen en una aceptable formación de capital a largo plazo. Hasta que esto suceda, puede retardarse la recuperación económica mundial debido a que no se está aprovechando una fuente importante de inversión productiva a largo plazo.

El problema del prestamista de última instancia

45. No se avanzó mucho durante las más bien breves discusiones sobre este tema del prestamista de última instancia. Si bien se mencionó que las recientes experiencias de algunos bancos privados de los países desarrollados que habían tenido dificultades de solvencia, sugerían con firmeza que las autoridades monetarias nacionales jamás permitirían la multiplicación de tales casos, se mencionó, también, que los bancos extranjeros difícilmente podrían esperar ayuda de los bancos centrales de los países anfitriones. Se hizo notar brevemente la ausencia de cualquier apoyo de última instancia para las gigantescas operaciones bancarias *off-shore*. Finalmente, se hizo una distinción entre las situaciones temporales de iliquidez y de insolvencia. Alguien mencionó al respecto que quizá había una necesidad más apremiante de contar con un prestamista de última instancia para los prestatarios de los países menos desarrollados que para los prestamistas privados de los países desarrollados.

El manejo interno de la deuda en los países menos desarrollados

46. Su manejo interno de la deuda por los países prestamistas menos desarrollados se discutió totalmente dentro del marco de la proposición general de que resolver los problemas del endeudamiento era la responsabilidad conjunta de los prestatarios de los países menos desarrollados y de los prestamistas. Se detectaron muchas posibilidades de mejorar el manejo interno de la deuda en muchos países menos desarrollados y se cuestionó duramente el énfasis exagerado en el "derecho soberano" del libre uso de los recursos externos por parte de los prestatarios. La equiparación de los derechos soberanos y la irresponsabilidad financiera se consideró no sólo inaceptable, sino altamente nociva a la larga para los prestatarios mismos como lo han demostrado ampliamente algunas recientes crisis individuales de deuda. Hubo consenso en la reunión respecto de que la responsabilidad y la disciplina financieras no excluyen el uso de algunos recursos externos para propósitos de consumo, particularmente en los países menos desarrollados pobres, siempre que tales usos se estudiaran previamente. Se consideró que la planeación de usos alternativos de los recursos financieros globales tiene que estar integrada con la planeación económica global a largo plazo. El manejo cuidadoso de la deuda y la integración de la planeación financiera con programas globales económicos a largo plazo, podría ayudar a muchos países menos desarrollados a encontrar la capacidad actual no utilizada, y a generar internamente excedentes financieros, así como a identificar al mismo tiempo cuellos de botella sectoriales y de otro tipo, causantes de la baja productividad, tanto de los ahorros domésticos como de los ahorros exteriores disponibles y fortalecer la posición de los países menos desarrollados en las negociaciones internacionales sobre una solución duradera a su problema de endeudamiento.

47. Mientras que se reconoció la existencia de serios obstáculos políticos y sociales para el mejoramiento del desempeño económico y financiero de los países menos desarrollados, se tomó nota del hecho de que la búsqueda de la solución del problema se complicaba, aún más, por los conflictos internos dentro de los gobiernos de los países menos desarrollados, suscitados con frecuencia entre las Tesorerías y los bancos centrales por una parte, y los organismos a cargo de los gastos públicos y de defensa. En general, los primeros representaban las actitudes conservadoras, restrictivas del gasto; en tanto que los segundos presionaban en favor de políticas expansionistas, particularmente si se disponía de un acceso relativamente fácil al financiamiento exterior. A principios de los años sesenta, cuando mejoró el acceso de los países menos desarrollados a los mercados internacionales de capital, debido a la creciente liquidez de estos mercados, los "gastadores" prevalecieron sobre los

"ahorradores" en muchos países menos desarrollados. Sólo en los últimos tiempos, frente a la creciente preocupación por la magnitud del servicio de la deuda externa, se ha invertido esta tendencia en favor de los conservadores. En algunos casos, tal cambio llegó demasiado tarde para evitar situaciones de crisis de endeudamiento. La repetición de tales crisis en el futuro dependerá, en cierta medida, del grado de transacción interna alcanzada por esas dos concepciones antagónicas, presentes en la administración económica y financiera en los países menos desarrollados.

48. La existencia de conflictos internos fue también perceptible en la relación que mantenían los países individuales con las fuentes exteriores de fondos, tanto para el ajuste como para el financiamiento del desarrollo. En muchas ocasiones, los países menos desarrollados —individualmente y como grupo— expresaban en los foros internacionales dos opiniones distintas y con muy poca coordinación entre sí. Las opiniones conservadoras de los países menos desarrollados y las actitudes poco conspicuas podían observarse, por ejemplo, en las deliberaciones del FMI. Los expansionistas de los países menos desarrollados, por otra parte, estaban presentes en las negociaciones con organismos oficiales de financiamiento del desarrollo, multilaterales y bilaterales, y, naturalmente, con los mercados internacionales de capital.

Las experiencias sobre renegociación de la deuda

49. La discusión sobre las experiencias de renegociación de la deuda en los países menos desarrollados en los últimos veinte años, fue más bien breve. Se estuvo de acuerdo en que los efectos globales de los esfuerzos de renegociación, que involucraron a unos 12 países menos desarrollados, eran benéficos, especialmente si se toman en cuenta las repercusiones potenciales de fracasos en la realización de tales esfuerzos. Sin embargo, se reconoció que, en la mayoría de los casos, no se habían eliminado las condiciones prevalecientes que habían hecho necesario renegociar la deuda externa. En gran parte, esta deficiencia básica de las renegociaciones explica por qué muchos países que han renegociado su deuda una vez, han sido forzados a hacerlo otra vez en varias ocasiones. Si bien las renegociaciones ofrecían cierto alivio, sus beneficios eran, en general, modestos. Esto se debía tanto a la filosofía de las renegociaciones como a sus mecanismos.

50. Las renegociaciones se consideraban como una especie de medida de última instancia, con excepción del incumplimiento, que acreedores y prestamistas consideraban como el desastre final. Los mecanismos multilaterales de la renegociación de la deuda eran muy engorrosos: los objetivos de las renegociaciones respondían principalmente al interés de

los acreedores, y las condiciones se apegaban a las que prevalecían en los mercados internacionales privados. Además, las renegociaciones han sido parte integral de programas ortodoxos más amplios de ajuste financiero y económico. Haber ignorado el hecho de que las dificultades del servicio de la deuda externa de los países menos desarrollados son, en gran medida, de naturaleza a largo plazo, limitó severamente la utilidad de, prácticamente, todas las renegociaciones emprendidas y completadas en las dos últimas décadas. En el futuro las renegociaciones de la deuda podrían volverse más útiles para los prestatarios de los países menos desarrollados, si se cumplieran dos condiciones: primera, que se llegue a algún acuerdo entre los prestamistas y los prestatarios sobre las principales pautas de la renegociación; y segunda, que cualquier acuerdo internacional en ese campo considere, debidamente, los factores subyacentes al problema de endudamiento de los países menos desarrollados, tales como sus necesidades a largo plazo de capital de desarrollo y las condiciones económicas y financieras mundiales.

El futuro de la deuda de los países menos desarrollados a la luz del resurgimiento del proteccionismo

51. La discusión sobre el registro de las renegociaciones de la deuda suscitó un breve debate sobre las maneras posibles de evitarlas en el futuro. Los representantes de los países menos desarrolados y de algunas organizaciones internacionales hicieron hincapié en la relación directa que existe entre las necesidades de capital externo de los países menos desarrollados y las condiciones del comercio mundial. La transferencia de recursos reales para el desarrollo podría financiarse, alternativamente, a través de las transacciones de cuenta corriente o a través de la cuenta de capital. La mayoría, si no todos los países menos desarrollados, preferirían el incremento más bien en el financiamiento de cuenta corriente por la transferencia real de recursos (expansión del comercio de exportación acompañada de una mejoría en los términos de intercambio), que en las transferencias a través de préstamos. Una de las razones de esta preferencia era enteramente obvia: la expansión del comercio de exportación de los países menos desarrollados no resulta en transferencias inversas en el futuro. En este respecto, la posición de los países desarrollados era considerada no sólo inconsistente, sino contradictoria, pues mientras que actuaban como internacionalistas en materia de financiamiento, estaban volviéndose cada vez más proteccionistas en lo relacionado con el comercio. En resumen, los países desarrollados cada vez hacían menos para ayudar a los prestatarios de los países menos desarrollados a salir de su deuda a través de la exportación. Si

tal tendencia no se invertiera en el futuro próximo, ambas partes, y no sólo los prestatarios, se verían seriamente afectadas. Este era la advertencia de un importante y reciente estudio del GATT (Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio) que hacía hincapié en que el comercio internacional estaba a punto de caer en un proteccionismo que causaría serios daños a las economías nacionales, a los niveles individuales de vida y a las relaciones internacionales entre los países menos desarrollados y los países desarrollados.

52. En la reunión se estuvo de acuerdo en que había una obvia interdependencia entre una titubeante recuperación económica en los países desarrollados y el proteccionismo incipiente. La expansión de las exportaciones de los países menos desarrollados no sólo ayudaría a aliviar el problema de la deuda externa, sino que debido al subsecuente incremento de las importaciones de los países menos desarrollados provenientes de los países desarrollados, también ayudaría al crecimiento económico en los países avanzados y por tanto debilitaría las fuerzas proteccionistas. Sin embargo, esta armonía de interés entre los países menos desarrollados y los países desarrollados en el frente comercial sólo puede lograrse si estos últimos asumen seriamente la tarea de reestructurar sus economías en relación con el nuevo conjunto de ventajas comparativas que están emergiendo hoy en la economía mundial. Dicho brevemente, las fuerzas que amenazan las liberalización del comercio mundial deben ser mantenidas bajo el control, aunque sea porque de otro modo la recuperación económica mundial se vería frustrada y los problemas de endeudamiento de los países menos desarrollados podrían volverse incontrolables.

Datos disponibles acerca de la deuda e intercambio de información

53. La reunión le dedicó algún tiempo a discutir los informes sobre los datos de la deuda y el problema de intercambio de información entre las partes interesadas. Se observó que en los cinco años pasados, los informes sobre la situación de la deuda de los países menos desarrollados había mejorado de manera considerable gracias principalmente a los esfuerzos del Banco Mundial y OCDE y a sistemas similares de información organizados en el BIS, los organismos de control bancario de Estados Unidos y algunos bancos internacionales privados. Se subrayó que la información sobre la deuda que ha estado al alcance del público desde 1974, todavía estaba muy lejos de ser completa. No se expresaba ninguna preocupación por la disponibilidad de las distintas series de cifras globales y por países, publicadas por fuentes alternativas de información. Tal situación era inevitable, entre otras cosas, debido a las diferentes definiciones de la deuda.

54. No obstante, se llamó la atención hacia el hecho de que las cifras disponibles todavía estaban lejos de ser completas y que deberían ser consideradas sólo como aproximaciones. La información de las fuentes privadas sobre la deuda privada de los países menos desarrollados era muy inadecuada; por definición, los datos globales no incluían el endeudamiento a corto plazo (deudas comerciales a corto plazo y derechos de giro en el FMI), aunque se sabía que el empleo de créditos a corto plazo para financiamiento a largo plazo se ha estado incrementando recientemente en muchos países menos desarrollados. Finalmente, por razones políticas y de seguridad nacional, la información sobre la deuda militar, cuantiosa y de creciente magnitud, ha quedado voluntariamente fuera de los sistemas internacionales existentes de información sobre la deuda.

55. Otro vacío en los datos globales de la deuda resultó de la falta de información sobre las operaciones de los países menos desarrollados con los centros financieros localizados *off-shore.* En este respecto, se ha logrado algún progreso últimamente en el Banco de Pagos Internacionales de Basilea (BPI). Pese a que los principales bancos estadounidenses y otros bancos empezaron a informar al BPI sobre sus activos y pasivos en sus actividades *off-shore,* los vacíos en la información procedente de los intermediarios internacionales privados "menores" *off-shore,* eran muy notables. En vista de la ausencia de una vigilancia internacional o de procedimientos organizados de información entre las autoridades reglamentarias nacionales respecto a tales intermediarios, es difícil que tales vacíos puedan llenarse.

56. Otro tema sin resolver fue el de los atrasos en la presentación de informes. En el otoño de 1977, la información global sobre el endeudamiento externo de los países menos desarrollados —dentro de la definición del Banco Mundial— que había estado pendiente al final de 1976, sólo estaba disponible para cerca de la mitad de los países menos desarrollados. Así, a pesar de los esfuerzos del Banco Mundial y OECD. para publicar información nueva mensualmente, el atraso real respecto de las cifras globales de la deuda de los países menos desarrollados era del orden de los 12 a los 18 meses. Todas estas dificultades de cobertura e información fueron reconocidas en la reunión como inconvenientes importantes que influyen sobre la percepción del problema de la deuda y, por tanto, sobre las soluciones propuestas para resolverlo. Se acordó que era necesario hacer esfuerzos adicionales para mejorar la cobertura y reducir los atrasos en la disponibilidad de información particularmente durante los periodos de rápida acumulación de la deuda, cuando se requería una mayor cooperación entre las varias fuentes de datos.

57. Los representantes de la comunidad bancaria internacional pri-

vada hicieron hincapié en la gran importancia de tener acceso a informes sobre datos de la deuda de mayor calidad y mayor cobertura para llevar a cabo sus actividades crediticias. Se esclareció durante la reunión que los bancos internacionales privados parecen ser los principales usuarios de esa información en sus esfuerzos para establecer el grado de solvencia de los prestatarios de los países menos desarrollados. El problema general de la evaluación de riesgos por las instituciones privadas de crédito fue discutido con cierto detalle y se subrayaron los métodos y criterios de evaluación aplicados por los grandes prestamistas privados a los países en desarrollo.

58. Las discusiones dejaron claro que no existía ninguna fórmula generalmente aceptable que pudiera ser aplicada por cualquier prestamista privado a la variedad de los países menos desarrollados, y mucho menos un conjunto de reglas uniformes de evaluación en las que estuviera de acuerdo la comunidad bancaria internacional como un todo. Los indicadores simples, tales como el volumen y la tasa de crecimiento de la deuda total y la proporción del servicio de la deuda, se estimaron de un valor extremadamente limitado. Algunos participantes señalaron que para efectuar proyecciones de la carga de la deuda, las estimaciones sobre ingresos futuros por cuenta de exportaciones no eran suficientes en tanto de que no tomaban en cuenta la razonabilidad de las estimaciones de los precios futuros y las tasas de expansión de la exportación, particularmente a la luz de la incertidumbre sobre la firmeza con la que se recupera la economía mundial. También fueron consideradas como indispensables las estimaciones de los precios de las importaciones futuras.

59. Se discutieron brevemente las peticiones persistentes de los bancos internacionales privados de tener acceso a los informes periódicos del Banco Mundial y del FMI, que evalúan las perspectivas económicas a corto y mediano plazo de los distintos países menos desarrollados. La posición que prevaleció fue que tal acceso era imposible, no sólo por la naturaleza confidencial de los informes, sino también porque su circulación general podría hacer que estos informes se usaran impropiamente para grandes actividades de especulación en contra de algunas monedas relativamente débiles de ciertos países menos desarrollados. Este peligro potencial se ha incrementado en un mundo de tipos de cambio flotantes. Por otra parte, se reconoció que la falta de acceso a la evaluación profunda de las tendencias y perspectivas económicas de los países prestatarios individuales, colocaba a los mayores prestamistas privados en una posición ventajosa, porque podrían emprender tal tarea por si mismos. Las sugerencias de que la evaluación de "riesgos del país" podría ser mucho más fácil si se recopilaran datos entre los banqueros privados, y de quizás financiar conjuntamente una "Dun and

Bradstreet International" para hacer evaluaciones de uso general sobre los países para las instituciones privadas de préstamo, fue recibida con gran escepticismo debido a la competencia. Se señaló, sin embargo, que a ese respecto el grado de cooperación estaba incrementándose constantemente debido a la práctica, cada vez mayor, de préstamos realizados por consorcios. Se mencionó de paso que bajo las circunstancias actuales los prestamistas sabían mucho más sobre los prestatarios que viceversa, tan sólo porque los exámenes de evaluación de "riesgos de un país" eran, por regla general, mucho más desarrollados y mucho mejor organizados que los procesos de evaluación de "riesgos del préstamo" que corrían la mayoría los países menos desarrollados. Este fenómeno constituyó otro ejemplo de las asimetrías prevalecientes en las relaciones financieras internacionales. En los debates se dejó constancia de que el análisis de la deuda basado en la "edad" de la misma pudiera resultar aconsejable, en función de las actuales condiciones inflacionarias mundiales, ya que la "antigua" deuda se ha tornado más ligera en términos reales que los empréstitos "nuevos".

Propuestas orientadas hacia una política

60. Durante la reunión se hicieron muchas propuestas orientadas hacia una política, propuestas que estuvieron dirigidas respectivamente a los organismos financieros internacionales, los países prestamistas desarrollados, los países con excedentes de petróleo, la comunidad bancaria internacional y los países prestatarios menos desarrollados. Algunos participantes intentaron integrar tales propuestas en un amplio conjunto de políticas que reflejan las principales líneas de acuerdo sobre la naturaleza del problema del endeudamiento de los países menos desarrollados. Pero, en vista de la escasez de tiempo y de la falta de un mandato expreso, la reunión se abstuvo de elaborar formalmente tal conjunto de políticas. Se pensó que a la luz de la preocupación general y profunda acerca de la incertidumbre de las perspectivas de la recuperación económica mundial en un futuro cercano, la elaboración de tal conjunto de políticas tendría que empezar relativamente pronto en un foro internacional adecuado. Algunos participantes pensaban que la próxima reunión del Consejo Directivo de Comercio y Desarrollo de la UNCTAD a nivel ministerial, podría ser tal foro.

61. Se acordó en la reunión que la situación de la economía mundial pedía, cuando menos, una planeación contigente respecto al endeudamiento de los países menos desarrollados. Como dijo uno de los participantes, representante quizá de uno de los puntos de vista más optimistas sobre el futuro de este tema: "si hubiera un periodo prolongado de estancamiento relativo en las economías de los países de la OCDE, las ganancías por concepto de exportaciones de los países menos

desarrollados caerían probablemente por debajo de los niveles necesarios para mantener tasas llevaderas de crecimiento y el servicio normal de su deuda externa. Así, sería prudente que la comunidad internacional llegara a un consenso sobre políticas e instaurara las bases institucionales para tal eventualidad".

62. Dentro del marco del acuerdo de la reunión sobre la necesidad de contar con un conjunto de políticas o con una planeación contingente, se conminó a los *organismos multilaterales internacionales* a tomar medidas que ayuden a incrementar el flujo oficial de ayuda para el desarrollo, y a darle la más alta prioridad a la ayuda en condiciones concesionarias para el desarrollo de los países pobres menos desarrollados. Se consideró que no existía ninguna alternativa para ampliar el papel de las instituciones oficiales multilaterales en la concesión de financiamiento a mediano y a largo plazo del desarrollo, que no excluyera la cooperación estrecha con el sistema bancario internacional privado.

63. En lo referente al ajuste, se recomendó que los organismos internacionales refuercen los servicios financieros compensatorios y suplementarios actuales y aseguren el acceso incondicional a éstos a los países menos desarrollados cuyas dificultades en la balanza de pagos se deban a razones incontestables. Al mismo tiempo, tales organismos deberían tener presente que la falta de flexibilidad en el proceso de ajuste de los países menos desarrollados podría tener un impacto muy negativo sobre la recuperación económica mundial.

64. Con el propósito de establecer un vínculo entre el ajuste y la estabilización a corto plazo y el financiamiento a largo plazo para el desarrollo, se recomendó que se establecieran servicios de apoyo, a mediano plazo, para la balanza de pagos, similares al esquema de Acuerdo General para la Petición de Préstamos (General Agreement to Borrow), ya disponible para los países desarrollados.

65. También se pensó que dadas las dificultades políticas para la expansión, a corto plazo, de los flujos de ayuda oficial para el desarrollo de los países menos desarrollados, los organismos financieros internacionales deberían considerar el establecimiento de mecanismos que aseguraran la continuación de préstamos privados a los países menos desarrollados, pese al incremento de los riesgos de préstamo. Estos mecanismos podrían incluir seguros contra riesgos y, en el caso de los préstamos privados a los países menos desarrollados pobres, quizá algún tipo de subsidio para el aumento en las tasas de interés.

66. Aunque no se logró ningún acuerdo sobre la reorganización y alivio de la deuda, muchos participantes reiteraron que si no ocurre una rápida recuperación de las economías industriales, tales acuerdos se volverán ineludibles. Por tanto, había una gran necesidad de continuar

trabajando multilateralmente sobre pautas mutuamente aceptables para posibles casos de renegociación y alivio de la deuda. Los organismos financieros internacionales deberían ocuparse de la tarea de elaborar tales pautas, aunque sólo fuera para apaciguar las posibles fricciones políticas entre los países prestatarios y prestamistas.

67. Se observó que, al principio de 1975, se alcanzó un grado considerable de acuerdo sobre tales pautas durante la reunión del Grupo de Expertos Gubernamentales de la UNCTAD (que incluía tanto expertos de los países desarrollados como de los países menos desarrollados), y que, también, se podrían detectar algunos elementos de acuerdo sobre la reorganización de la deuda en las respectivas posiciones del Grupo de los Ocho y del Grupo de los Diecinueve en la Conferencia de París.

68. Se recordó que los elementos comunes que podrían suministrar una guía y contribuir a un tratamiento muy semejante de los países deudores en situaciones similares, habían sido definidos por el Grupo de Expertos de la UNCTAD, así:

a) La reorganización de la deuda tomaría en cuenta las perspectivas de desarrollo de un país deudor, lo cual le permitiría continuar los pagos del servicio de la deuda y restaurar su solvencia.

b) Tal reorganización se efectuaría dentro del acostumbrado marco multilateral con la intención de celebrar acuerdos, tan rápidamente como sea posible, para evitar incertidumbres prolongadas en lo que se refiere a la disponibilidad de divisas extranjeras.

c) Las condiciones de aligeramiento de la deuda, tales como consolidación, reembolso, periodos de gracia y tasas de interés, tomarían en cuenta la capacidad anticipada de servicio a largo plazo, de la deuda, y los legítimos intereses de los acreedores.

d) Los arreglos de reorganización de la deuda tendrían que ser flexibles para permitir revisar la situación al final del periodo de consolidación, a la luz de circunstancias imprevistas. Igualmente, si la situación económica del deudor mejorara más rápidamente que lo previsto, tales arreglos ayudarían a que los reembolsos de común acuerdo fueran más acelerados.

69. Existió consenso en la reunión en cuanto a que los *países prestamistas desarrollados* deben tomar en cuenta que el problema del endeudamiento de los países menos desarrollados podía manejarse a la larga, sólo si se les asegura a los países menos desarrollados un flujo constante de financiamiento para el desarrollo a plazos y bajo condiciones que estén de acuerdo con y consideren la meta de lograr tasas "aceptables" de crecimiento y su capacidad de pago. La capacidad de pago de los países menos desarrollados dependerá no sólo de estos

plazos y condiciones, sino también de las condiciones del comercio mundial, que, a su vez, dependerán en gran medida, de la tasa de crecimiento de las economías desarrolladas.

70. Así, había necesidad de que los países desarrollados prestamistas actuaran en tres campos al mismo tiempo; *a*) el del incremento de la ayuda oficial bilateral (además de la multilateral) para el desarrollo; *b*) el de la apertura de los mercados de capital de los países desarrollados hacia los países menos desarrollados prestatarios y *c*) el de la liberalización del comercio. Puesto que el problema de los países menos desarrollados no podría ponerse exclusivamente a cargo de la ayuda financiera oficial y de los créditos privados, se requería también de la apertura de los mercados de los países desarrollados a las exportaciones de los países menos desarrollados. Debido al reciente aumento del proteccionismo en los principales países desarrollados, se necesitaba urgentemente hacer una pausa, dentro del GATT, respecto a las restricciones del comercio y mantener abierto el acceso de las manufacturas de los países menos desarrollados a los mercados de los países desarrollados de acuerdo con esquemas preferenciales. Los países desarrollados prestamistas deberían considerar que si introdujeran nuevas restricciones a las exportaciones de los países menos desarrollados, sería necesario algún tipo de compensación por la disminución del poder de compra de los países deudores menos desarrollados, si se espera que continúen cumpliendo sus obligaciones financieras con los prestamistas.

71. Respecto de los *países petroleros con excedentes* se pensó que su contribución para un manejo ordenado del problema del endeudamiento de los países menos desarrollados podría aumentar de tres modos, que no se excluyen entre sí: *a*) a través de una ampliación de los plazos de su colocación de fondos en los mercados internacionales de capital, lo cual alentaría a los bancos privados a prestar con vencimientos más largos a todos los prestatarios, incluyendo a los países menos desarrollados, *b*) a través de inversiones directas en los países menos desarrollados y, *c*) a través de una mayor colocación de fondos con instituciones financieras internacionales que garantizaran los riesgos (parcial o totalmente) de los países contribuyentes.

72. Si bien en la reunión se consideró poco probable que los *mercados internacionales de capital privado* suministren a los países menos desarrollados más recursos, en condiciones y a plazos más liberales, se pensó que había una posibilidad de movilizar más fondos privados de los países desarrollados para préstamos a largo plazo a los países menos desarrollados, a través de la creación de algunos incentivos para los compradores de bonos de los países menos desarrollados si se eximieran de impuestos los bonos comprados por ahorradores institucionales y privados. También se pensó que la cooperación estrecha entre los in-

termediarios financieros privados, los organismos internacionales y las autoridades monetarias nacionales que controlan las operaciones de préstamos privados a los países menos desarrollados, incluyendo las actividades de los centros bancarios *off-shore,* sería de gran ayuda para detectar actividades de préstamos "anormales" y riesgosas, con lo cual se ayudaría a evitar crisis individuales inesperadas de la deuda, y a crear un clima de mayor certidumbre en los mercados internacionales de capital privado.

73. Puesto que la responsabilidad de resolver el problema del endeudamiento de los países menos desarrollados era responsabilidad conjunta de los países menos desarrollados prestatarios y de los prestamistas, se recomendó que los *países menos desarrollados prestatarios* dedicaran más atención, que en el pasado, a los problemas del manejo de la deuda. Se detectó que había múltiples oportunidades para mejorar el manejo interno de la deuda externa en muchos países menos desarrollados. Se consideró que la equiparación de los derechos soberanos con la irresponsabilidad financiera y la falta de interés por integrar la planeación financiera con la planeación económica global, a largo plazo, no sólo debilitaban la posición de los países menos desarrollados en las negociaciones internacionales que buscaban soluciones duraderas al problema financiera con la planeación económica global a largo plazo, no sólo de su endeudamiento, sino que dañaban en alto grado a los propios prestatarios menos desarrollados, como algunas crisis recientes de la deuda lo han demostrado ampliamente. También se recomendó que en el periodo de incertidumbre que caracteriza las condiciones actuales de la economía mundial, los países menos desarrollados deberían pensar seriamente en la posibilidad de verse forzados a apoyarse, más que en el pasado, en una mejor administración y uso de sus propios recursos financieros. También deberían tener en cuenta que el empleo excesivo de préstamos externos —pese a que aparentemente resuelve problemas a corto plazo— limita considerablemente las posibilidades de elección de la política económica interna para el futuro y aumenta la dependencia económica y política de los prestatarios.

Bibliografía básica*

Libros

Adler, H., John (ed.), *Capital Movements and Economic Development,* Nueva York, Macmillan, 1967. 495 pp.

Agency for International Development, Department of State, *A Study on Loan Terms, Debt Burden and Development,* Washington, D. C., abril de 1965. 165 pp.

Aliber, Robert Z. (ed.), *National Monetary Policies and the International Financial System,* Chicago Ill., The University of Chicago Press, 1974. 331 pp.

Asher, Robert, *Grants, Loans and Local Currencies, Their Role in Foreign Aid,* Washington, D. C., The Brookings Institution, 1961. 142 pp.

Avramovic, Dragoslav, *Debt Servicing Capacity and Postwar Growth in International Indebtedness,* Economic Staff, International Bank for Reconstruction and Development, Baltimore, The Johns Hopkins Press, 1958. 228 pp.

———, *et al., Economic Growth and External Debt,* Economic Department, International Bank of Reconstruction and Development, Baltimore, The Johns Hopkins Press, 1964. 207 pp.

Badri, Rao, S. R. N., *Cambios recientes en la deuda pública externa de los países latinoamericanos,* CEMLA, 1a. edición 1964. 47 pp.

Bell, Geoffrey, *The Euro-Dollar Market and the International Financial System,* Nueva York, Toronto, John Wiley and Sons, 1973. 126 pp.

Bitterman, Henry J., *The Refunding of International Debt,* Durham, N. C., Duke University Press, 1973.

Bos, H. C., Sanders, Martin y Secchi, Carlo, *Private Foreign Invest-*

* Con la amable colaboración de Marcela Serrato.

ment in Developing Countries; A Quantitative Study on the Evaluation of the Macro-Economic Effetcs, Dordrecht, D., Raidel, 1974. 402 pp. (International studies in economics and econometrics), 7.

Corporation of Foreign Bondholders, One hundredth annual report of the Council of the Corporation . . . for the year ended 31 December 1973, Londres, 1973. 160 pp.

Dalaya, Chandra, *The External Debt of the Government of India,* Bombay, Vora, 1970. 117 pp.

Diamond, William (ed.), *Development Finance Companies; Aspects of Policy and Operation,* Baltimore, Md., Published by the Johns Hopkins Press for the World Bank Group, 1968, 118 pp.

Díaz-Alejandro, Carlos F., *Less Developed Countries and the Post-1971 International Financial System,* Nueva Jersey, Princeton University, 1975, 33 pp.

Ferreira, Luis Pinto, *Capitaís estrangeíros e divida externa do Brasil,* Sao Paulo, Ed. Brasiliense, 1965. 230 pp.

Feuerlein, Willy y Hannan, Elizabeth, *Dólares en la América Latina,* México, Fondo de Cultura Económica, 1944. 207 pp.

Financing Foreign Credits in the United States Capital Market, Massachusetts, The First Boston Corporation, agosto de 1975. 68 pp.

Frank, Charles, *et al., Assisting Developing Countries; Problems of Debts, Burden-sharing, Jobs, and Trade,* Nueva York, Praeger, 1972. 428 pp.

Frenkel, Jacob A., and Johnson, Harry G. (eds.), *The Monetary Approach to the Balance of Payments,* Londres, Allen & Unwin, 1976. 388 pp.

Friedman, S., Irving, *The Emerging Role of Private Banks in the Developing World,* Nueva York, Citicorp, 1977. 118 pp.

Furness, Eric L., *Money and Credit in Developing Africa,* Londres, Heinemann Educational Books, 1975. 308 pp.

Green, Rosario, *El endeudamiento público externo de México,* México, El Colegio de México, 1976. 231 pp.

Hayter, Teresa, *Aid as Imperialism,* Londres, Penguin Books Ltd., Harmondsworth, 1971. 222 pp.

Helleiner, G. K. (ed.), *A World Divided, The Less Developed Countries in the International Economy,* Londres, Cambridge University Press, 1976. 299 pp.

Ikle, Max, *Switzerland: an International Banking and Finance Center,* Stroundsburg, Pa., Dowden, Hutchinson & Ross, Inc., 1972. 156 pp.

Kane, Joseph A., *Development Banking; an Economic Appraisal,* Lexington, Mass., Lexington Books, 1975. 217 pp.

King, Benjamin B., *Notes on the Mechanics of Growsh and Debt,* Baltimore, Md., The Johns Hopkins Press, 1968. 59 pp.

Lall, Deepak, *Appraising Foreign Investment in Developing Countries,* Londres, Heinemann, 1975. 291 pp.

Lees, Francis y Eng, Maximo, *International Financial Markets, Development of the Present System and Future Prospects,* Nueva York, Praeger 1975. 538 pp.

Leipzinger, Danny M. (ed), *The International Monetary System and the Developing Nations,* Washington, D. C., Bureau for Program and Policy Coordination, Agency for International Development, 1976. 210 pp.

Lewis, John P., y Kapur, Ishan, *The World Bank Group, Multilateral Aid, and the 1970s,* Lexington, Massachusetts, Lexington Books, 1973. 168 pp.

Lieftinck, Pieter, *External Debt and Debt-Bearing Capacity of Developing Countries,* Princeton, New Jersey, Princeton University, 1966. 28 pp.

Little, I.M.D., y Clifford, J.M., *International Aid, A discussion of the flow of public resources from rich to poor countries with particular reference to Britihs policy,* Londres, George Allen and Unwin, 1965. 360 pp.

Machlup, Fritz, *International Payments, Debts, and Gold, Nueva* York, Charles Scribner's Sons, 1964. 472 pp.

Marshal, Jean, *Le systeme monetaire international; de Bretton Woods aux changes flottants, 1947-1975,* París, Eds. Cujas, 1975. 129 pp.

Mason, Edward S. y Asher, Robert E., *The World Bank since Bretton Woods; the origins, policies, operations, and impact of the International Bank for Reconstruction and Development and the other members of the World Bank Group* . . . Washington, D. C., The Brookings Institution, 1973. 915 pp.

McKenzie, W. George, *The Economics of the Euro-Currency System,* Nueva York, The Macmillan Press Ltd., 1976. 141 pp.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *La vieja deuda exterior titulada de México, desde sus orígenes,* México, 1960. 72 pp.

Michalopoulos. Constantine, *Financing Needs of Developing Countries: Proposals for International Action,* Princeton, New Jersey, Princeton University, 1975. 31 pp.

Mikesell, Raymond F., *The Economics of Foreign aid,* Chicago, Ill., Aldine, 1968. 300 pp. (Aldine treatises in modern economics).

Mongia, J.N., *Impact of deficit financing on economic growth in underdeveloped countries; with a special reference to India,* Nueva Delhi, Associated Publishing House, 1971. 40 pp.

Ohlin, Goran, *Aid and indebtedness; the relation between aid requi-*

rements, terms of assistance and indebtedness of developing countries, Paris, Development Centre of the Organisation for Economic Co-operation and Development Centre of the Organisation for Economic Co-operation and Development, 1966. 55 pp.

Payer, Cheryl, *The Debt Trap: The International Monetary Fund and the Third World,* Nueva York y Londres, Monthly Review Press, 1974. 251 pp.

Pearson B., Lester, *Partners in Development, Report of the Commission on International Development,* Londres, Pall Mall Press., 1969. 399 pp.

Raichur, Satish y Liske, Craig (eds.), *The Politics of Aid, Trade and Development, Nueva* York, John Wiley & Sons, 1976. 218 pp.

Reid, Escott, *Strengthening the World Bank,* Chicago, Illinois, The Adlai Stevenson Institute, 1973. 289 pp.

Sánchez Pontón, Luis, *Las deudas exteriores; principios aplicables a su revisión y pago,* México, Imp. de la Secretaría de Relaciones Exteriores, 1934. 47 pp.

Scott Quinn, Brian, *The New Euromarkets,* Londres, The Macmillan Press Ltd., 1975. 271 pp.

Segré, Claudio, *Problemas de la deuda exterior de los países subdesarrollados,* México, CEMLA, 1964. 43 pp.

Semo Calev, Enrique, *La deuda exterior en la historia de México, 1910-1963,* México, UNAM, Facultad de Filosofía y Letras, 1965. 211 pp.

Trujillo, Rafael Leónidas, *Reajuste de la deuda externa, El Tratado Trujillo-Hull y la cancelación total de la deuda externa de la República,* Ciudad Trujillo, Ed. del Caribe, 1959. 424 pp.

Tendler, Judith, *Inside Foreign Aid,* Baltimore y Londres, The Johns Hopkins Press, 1975.

Ward, Barbara, J. D., Runnalls y D'Anjou Lenore (eds.), *The Widening Gap; Development in the 1970's A report on the Columbia Conference on International Economic Development,* Williamsburg, Virginia; y Nueva York, febrero 15-21, 1970, Nueva York, Columbia University Press, 1971. 371 pp.

Wellons, P. A., *Borrowing by Developing Countries on the Euro-Currency Market,* París, OECD Development Centre, 1976. 585 pp.

ARTÍCULOS Y TRABAJOS

"Argentina's foreign debt still looks manageable", *Latin America Economic Report,* 5 (40), octubre de 1977, pp. 170.

Avramovic, Dragoslav, "Problems in the Servicing of External Debt",

trabajo presentado en el Segundo Seminario Interregional sobre Planeación para el Desarrollo, Planeación Interna y Recursos Externos para Inversión, Naciones Unidas, Departamento de Asuntos Económicos y Sociales, 19-30, septiembre de 1966.

Azizalif, Mohammed y Saccomanni, Fabrizio, "Short-Term Banking and Euro-Currency Credits to Developing Countries", *International Monetary Fund Staff Papers,* Vol. XX, Núm. 3, diciembre de 1973, pp. 612-638.

Beim, David O., "Rescuing the LDCs", *Foreign Affairs,* Vol. 55, Núm. 4, julio de 1977, pp. 717-731.

Bray, Jeremy, "Escaping from the IMF Straitjacket", *New Statesman,* 14 de enero de 1977, pp. 46-48.

Brimmer, Andrew F., y Dahl, Frederick R., "Growth of American International Banking: Implications for Public Policy" *The Journal of Finance,* Vol. XXX, Núm. 2, mayo de 1975, pp. 341-363.

Cleveland, Harold y Bruce Brittain, W. H., "Are the LDCs in over their Heads?", *Foreign Affairs,* Vol. 55, Núm. 4, julio de 1977, pp. 732-750.

Dammak, Abdesselem, "Apports et changes réels de l'endettement extérieur de la Tunisie", *Revue tunisienne de sciences sociales,* 3 (24), marzo de 1971, pp. 49-74.

"Debt hampers Africa's development plans", *Africa; an international business, economic and political monthly,* (63), noviembre de 1976, pp. 67-78.

Dhonte, Pierre, "Describing External Debt Situations: A Roll-over Approach", *International Monetary Fund Staff Papers,* Vol. XXII, Núm. 1, marzo de 1975, pp. 159-186.

Feder, Gershon, "Economic Growth, Foreign Loans and Debt Servicing Capacity of Developing Countries", trabajo presentado en el Centro de Investigación del Desarrollo, Banco Mundial, julio de 1977, pp. 1-39.

"Financing Non-oil LDCs in 1977", *The Amex Bank Review,* Vol. 4, Núm. 4, 25 de marzo de 1977, pp. 2-3.

Flores Caballero, Romero, y Moreno, María de los Ángeles, "El endeudamiento externo de México, 1970-1974", *El Trimestre Económico,* 43 (3), julio-septiembre de 1976, pp. 805-817.

Garg, Ramesh C., "Debt Problems of Developing Countries", *Intereconomics,* Núm. 3-4, 1977, pp. 93-96.

Islam, Nurul, "The External Debt Problem of the Developing Countries with Special Reference to the Least Developed", en Helleiner, G. K. (ed.), *A World Divided, The Less Developed Countries in the International Economy,* Londres, Nueva York, Melbourne, Cambridge University Press, 1976, pp. 225-251.

Ohlin, Goran, "Debts Development and Default", en Helleiner, G. K. (ed.), *A World Divided, The Less Developed Countries in the International Economy,* Londres, Nueva York, Melbourne, Cambridg University Press, 1976, pp. 207, pp. 2207-224.

Ortiz Wadgymar, Arturo, "México, deuda externa, desarrollo comprometido", *Revista Mexicana de Ciencia Política,* Nueva época, 20 (76), abril-junio de 1974, pp. 89-102.

Payer, Cheryl, "Le problème de la dette du Tiers Monde et son aggravation récente", *Problemes économiques, sélection de textes français et étrangers,* (1520), abril de 1977, pp. 18-26.

"Recursos externos e desenvolvimiento; algunas consideraçoes", *Conjuntura economica,* 28 (10), octubre de 1974, pp. 76-81.

Sargen, N. P., "Commercial Bank Lending to Developing Countries" *Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Review,* primavera de 1976, pp. 20-31.

Saxe, Jo W., "The External Debt of Developing Countries" en *The Banker's Association for Foreign Trade,* mayo de 1977, pp. 1-19.

Solomon, Robert, "A Perspective on the Debt of Developing Countries", *Brookings Papers on Economic Activity,* 2, 1977, pp. 479-510.

"Toward International Equilibrium: A Strategy for the Longer Pull", Comentarios de W. Michael Blumenthal, Secretario del Tesoro, Conferencia Monetaria Internacional, Tokio, Japón, 25 de mayo de 1977, *Department of the Treasury News,* pp. 1-10.

Urbach, Alan, "Zaire's $ 2 000 m. debt spells trouble for Africa" *African Development,* 10 (11), noviembre de 1976, pp. 1107-1109.

Van Agtmael, W. Antoine, "Evaluating the Risks of Lending to Developing Countries", *Euromoney,* abril de 1976, pp. 16-30.

Wionczek, Miguel S., "El endeudamiento público externo y los cambios sectoriales en la inversión privada extranjera de América Latina" en Jaguaribe, Helio, *et al., La dependencia político-económica de América Latina,* México, Siglo XXI Editores, 1968.

DOCUMENTOS

Comisión Económica para América Latina (CEPAL)

The Economic and Social Development and External Relations of Latin America. Third Meeting of the Committee of High-Level Governmental Experts to Appraise the International Development Strategy, Santo Domingo, Dominican Republic, 9-15 de marzo de 1977. 298 pp. (E/CEPAL/AC.70/2).

Export-Import Bank of the United States (EXIMBANK)

A Survey of Country Evaluation System in Use, 22 de diciembre de 1976.

Fondo Monetario Internacional (FMI)

Credit Substitution in Euro-currency Markets by Developing Countries. Prepared by Peter Engstrum 21 de agosto de 1974. 8 pp.

A Review of Regulations and Practices Affecting Capital Market Access, Joint Ministerial Committee of the Boards of Governors of the Bank and the Fund on the Transfer of Real Resources to Developing Countries, 16 de marzo de 1976. 8 pp., 5 anexos. (DC/WG/CM/76-1)

International Banking and Bond Markets -Recent Developments and Prospects for 1977, Prepared by a Staff Team, 11 de mayo de 1976. 44 pp.

Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP)

The OPEC Special Fund, *First Annual Report: 1976,* Viena, Austria. 10 pp.

Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE)

Development Assistance Efforts and Policies, Report by William L. Thorp, Chairman of the Development Assistance Committee, París, septiembre de 1966 y septiembre de 1967.

Resources for the Developing World, The Flow of Financial Resources to Less Developed Countries, 1962-1968, París, 1969.

Development Assistance, Annual Reports by the Chairman of the Development Assistance Committee, París, diciembre de 1968 - diciembre 1976.

Debt Problems of Developing Countries, París, 1974. 76 pp.

The Export Credit Financing Systems in OECD *Member Countries,* París, 1976. 140 pp.

Organización de las Naciones Unidas

International Capital Movements during the Inter-War Period, Nueva York, United Nations Publications, 1949. 70 pp.

La corriente internacional de capitales privados 1946-1952, Nueva, York, Naciones Unidas, 1954. 70 pp. (E/2531.ST/ECA/22).

La corriente internacional de capitales privados 1956-1958, Nueva York, United Nations Publications, 1959. 112 pp. (E/3249).

La corriente internacional de capital a largo plazo y de donaciones oficiales 1960-1962, Nueva York, United Nations Publications, 1964. 44 pp. (E/3917/Rev.1).

Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD)

"Estudio del grado de adecuación de las tasas de crecimiento alcanzadas por los países en desarrollo, crecimiento y financiación exterior del desarrollo", Estudio de la Secretaría de la UNCTAD, Junta de Comercio y Desarrollo, Comisión del Comercio Invisible y de la Financiación Relacionada con el Comercio, segundo periodo de sesiones, Nueva York, 4 de abril de 1967. 39 pp., Anexo (TD/B/C.3/34).

Condiciones, calidad y eficacia de las corrientes financieras y problemas del servicio de la deuda". Nota de la Secretaría de la UNCTAD, Junta de Comercio y Desarrollo, Comisión del Comercio Invisible y de la Financiación Relacionada con el Comercio, segundo periodo de sesiones, Nueva York, 4 de abril de 1967. 27 pp. (TD/B/C.3/35).

"Problemas del servicio de la deuda, las perspectivas en cuanto al servicio de la deuda", Informe de la Secretaría de la UNCTAD, Junta de Comercio y Desarrollo, Comisión del Comercio Invisible y de la Financiación Relacionada con el Comercio, segundo periodo de sesiones, Nueva York, 4 de abril de 1967. 17 pp. (TD/B/C.3/36).

"Problemas del servicio de la deuda, documento preparado por el BIRF sobre modificación de los plazos de vencimiento o consolidación de la deuda exterior", Nota de la Secretaría de la UNCTAD, Junta de Comercio y Desarrollo, Comisión del Comercio Invisible y de la Financiación Relacionada con el Comercio, segundo periodo de sesiones, Nueva York, 4 de abril de 1967. 7 pp. (TD/B/C.3/37).

"Crecimiento, financiación del desarrollo y ayuda (Sincronización de las políticas internacionales y nacionales), las perspectivas en cuanto al servicio de la deuda", Informe de la Secretaría de la UNCTAD, segundo periodo de sesiones, Nueva Delhi, India, 1o. de febrero de 1968. 16 pp. 2 anexos. (TD/7/Supp.5).

"Crecimiento, financiación del desarrollo y ayuda (Sincronización de las políticas internacionales y nacionales), condiciones de las corrientes financieras y problemas del servicio de la deuda", Nota de la Secretaría de la UNCTAD, segundo periodo de sesiones, Nueva Delhi, India, 1o. de febrero de 1968. 25 pp. (TD/7Supp. 3).

"Las perspectivas del servicio de la deuda", Informe de la Secretaría de la UNCTAD, segundo periodo de sesiones, Nueva Delhi, India, 1o. de febrero de 1968 - 29 de marzo de 1968, Nueva York, Naciones Unidas, 1968, pp. 36-44, (TD/7 Supp. 5).

"Liberalización de las condiciones y modalidades de la asistencia, proyecciones del servicio de la deuda: 25 países en desarrollo", Junta de Comercio y Desarrollo, Comisión del Comercio Invisible y de la Financiación Relacionada con el Comercio, tercer periodo de sesiones, Ginebra, 17 de febrero de 1969, 14 pp. Anexo (TD/B/C.3/56).

"La corriente de flujos financieros, la salida de recursos financieros de los países en desarrollo", Informe de la Secretaría de la UNCTAD, Junta de Comercio y Desarrollo, Comisión del Comercio Invisible y de la Financiación Relacionada con el Comercio, cuarto periodo de sesiones, 20 de julio de 1970. 43 pp. (TD/B/C.3/73).

"La corriente de recursos financieros, la salida de recursos financieros de los países en desarrollo", Informe de la Secretaría de la UNCTAD, adición, Junta de Comercio y Desarrollo, Comisión del Comercio Invisible y de la Financiación Relacionada con el Comercio, cuarto periodo de sesiones, Ginebra, 20 de julio de 1970. 2 anexos. (TD/B/C.3/73/Add.1).

"Liberalización de las condiciones y modalidades de la asistencia, problemas de la deuda de los países en desarrollo" Informe de la Secretaría de la UNCTAD, Junta de Comercio y Desarrollo, Comisión del Comercio Invisible y de la Financiación Relacionada con el Comercio, quinto periodo de sesiones, Ginebra, 1o. de diciembre de 1971. 32 pp. Anexo. (TD/B/C.3/96).

Problemas de la deuda de los países en desarrollo, Informe de la secretaría de la UNCTAD, Nueva York, 1972. 35 pp. (TD/118/Supp.6/Rev.I).

"Problemas de la deuda de los países en desarrollo", Informe de la Secretaría de la UNCTAD, Junta de Comercio y Desarrollo, Comisión del Comercio Invisible y de la Financiación Relacionada con el Comercio, Grupo especial de expertos gubernamentales en problemas de la deuda de los países en desarrollo, primer periodo de sesiones, Ginebra, 6 de mayo de 1974. 31 pp. (TD/B/C.3/AC. 8/2).

"Informe del grupo especial de expertos gubernamentales en problemas de la deuda de los países en desarrollo sobre su primer periodo de sesiones celebrado en el Palacio de las Naciones, Ginebra, del 6 al 10 de mayo de 1974", Junta de Comercio y Desarrollo, 14o. periodo de sesiones, Ginebra, 20 de agosto de 1974.

9 pp., 3 Anexos (TD/B/485; TD/B/C. 3/118/;TD/B/C.3/AC. 8/4).

"Multilateral Debt Renegotiations—Experience of Fund Members: Study prepared by the staff of the International Monetary Fund", Note by the UNCTAD Secretariat, Trade and Development Board, Committee on Invisibles and Financing related to Trade, *Ad Hoc* Group of Governmental Experts on the Debt Problems of Developing Countries, Second session, Ginebra, 11 de diciembre de 1974 30 pp. Apéndice. (TD/B/C.3 AC.8/R.1).

"Multilateral Debt Renegotiations—Experience of Fund Members; 1971-1974: Study prepared by the staff of the International Monetary Fund", Note by the UNCTAD Secretariat, Trade and Development Board, Committee on Invisibles and Fiancing related to Trade, Ad Hoc Group of Governmental Experts on the Debt Problems of Developing Countries, Second session, Ginebra, 11 de diciembre de 1974. 89 pp. (TD/B/C. 3/AC. 8/R. 2).

"Short-term Credits and External Debt Management: an introductory paper on the Extension of Banking Credits to Developing Countries, Study prepared by the staff of the International Monetary Fund", Note by the UNCTAD Secretariat, Trade and Development Board, Committee on Invisibles and Financing related to Trade, Ad Hoc Group of Governmental Experts on the Debt Problems of Developing Countries, Second session, Ginebra, 11 de diciembre de 1974. (TD/B/C.3/AC.8/R.3).

"International Banking Credits in the East Asia Region: Study provided by the International Monetary Fund", Trade and Development Board, Committee on Invisibles and Financing related to Trade, Ad Hoc Group of Governmental Experts on the Debt Problems of Developgin Countries, Second session, Ginebra, 11 de diciembre de 1974. 23 pp. Apéndice 1-4. (TD/B/C.3/AC. 8/R. 4).

"Credit Substitution in Euro-currency by Developing Countries: Study provided by the International Monetary Fund", Trade and Development Board, Committee on Invisibles and Financing related to Trade, Ad Hoc Group of Governmental Experts on the Debt Problems of Developing Countries, Second session, Ginebra, 11 de diciembre de 1974. 8 pp. (TD/B/C.3/AC.8/R.5).

"Problemas de la deuda de los países en desarrollo, pagos e ingresos externos de los países en desarrollo relacionados con transacciones de capital oficiales y privados", Nota de la Secretaría de la UNCTAD, Junta de Comercio y Desarrollo, Comisión del Comercio Invisible y de la Financiación Relacionada con el Comercio Grupo especial de expertos gubernamentales para el problema de

la deuda de los países en desarrollo, Ginebra, 11 de diciembre de 1974, Nueva York, 1974. 24 pp. Dos anexos (TD/B/C.3/AC. 8/6).

"Debt Problems of Devoloping Countries, External Payments and Receipts by Developing Countries associated with Official and Private Capital Transactions", Note by the UNCTAD secretariat, Trade and Development Board, Committee on Invisibles and Financing Related to Trade, Ad Hoc Group of Governmental Experts on Debt Problems of Developing Countries, Second session, Geneva, 11 December 1974. 3 pp. (TD/B/C.3/AC.8/6/Add. 1).

"Problemas de la deuda de los países en desarrollo, características de diversos tipos de financiación externa", Nota de la Secretaría de la UNCTAD, Junta de Comercio y Desarrollo, Comisión del Comercio Invisible y de la Financiación Relacionada con el Comercio, Grupo especial de expertos gubernamentales en problemas de la deuda de los países en desarrollo, segundo periodo de sesiones, Ginebra, 11 de diciembre de 1974. 15 pp. (TD/B/C.3/AC.8/7).

"Problemas de la deuda de los países en desarrollo, Estudio de la secretaría del CAD de la OCDE", Junta de Comercio y Desarrollo, Comisión del Comercio Invisible y de la Financiación Relacionada con el Comercio, Grupo especial de expertos gubernamentales en problemas de la deuda de los países en desarrollo, segundo periodo de sesiones, Ginebra, 11 de diciembre de 1974. (TD/B/C.3/AC.8/8).

"Problemas de la deuda en los países en desarrollo, La deuda exterior de los países en desarrollo: evolución de la situación económica de determinados países en desarrollo a raíz de las renegociaciones multilaterales de la deuda", Informe de la Secretaría de la UNCTAD, Junta de Comercio y Desarrollo, Comisión del Comercio Invisible y de la Financiación Relacionada con el Comercio, Grupo especial de expertos gubernamentales en problemas de la deuda de los países en desarrollo, segundo periodo de sesiones, Ginebra, 11 de diciembre de 1974. 24 pp. (TD/B/C.3/AC.8/9).

"Informe del Grupo especial de expertos gubernamentales en problemas de la deuda de los países en desarrollo sobre su segundo periodo de sesiones celebrado en el Palacio de las Naciones, Ginebra, del 11 al 17 de diciembre de 1974", Junta de Comercio y Desarrollo, Comisión del Comercio Invisible y de la Financiación Relacionada con el Comercio, Grupo especial de expertos gubernabentales en problemas de la deuda de los países en desarrollo, segundo periodo de sesiones, Ginebra, 11 de diciembre de 1974. 4 pp. Anexo (TD/B/C.3/AC.8/11).

"Problemas de la deuda en el contexto del desarrollo", Informe de la

secretaría de la UNCTAD, Nueva York, Naciones Unidas, 1974. 39 pp. (TD/B/C.3/109/Rev.1).

"Problemas de la deuda de los países en desarrollo, Características de diversos tipos de financiación externa", Nota de la Secretaría de la UNCTAD, corrección, Comisión del Comercio Invisible y de la Financiación Relacionada con el Comercio, grupo especial de expertos gubernamentales en problemas de la deuda de los países en desarrollo, tercer periodo de sesiones, 24 de febrero de 1975. 22 pp. (TD/B./C.3/AC.8/7/Corr. 1).

"Disposiciones institucionales actuales para la renegociación de la deuda", Nota de la Secretaría de la UNCTAD, Junta de Comercio y Desarrollo, Comisión del Comercio Invisible y de la Fiancia-ción Relacionada con el Comercio, Grupo especial de expertos gubernamentales en problemas de la deuda de los países en desarrollo, tercer periodo de sesiones, Ginebra, 24 de febrero de 1975. 10 pp. (TD/B/C.3/AC.8/13).

"Disposiciones institucionales actuales para la renegociación de la deuda", Nota de la Secretaría de la UNCTAD, Junta de Comercio y Desarrollo, Comisión del Comercio Invisible y de la Financiación Relacionada con el Comercio, Grupo especial de expertos gubernamentales en problemas de la deuda de los países en desarrollo, tercer periodo de sesiones, Ginebra, 24 de febrero de 1975. 6 pp. (TD/B/C.3/AC.8/13 Corr. 1).

"Nota informal presentada por el Presidente del Grupo", Junta de Comercio y Desarrollo, Comisión del Comercio Invisible y de la Financiación Relacionada con el Comercio, Grupo especial de expertos gubernamentales en problemas de la deuda de los países en desarrollo, tercer periodo de sesiones, Ginebra, 25 de febrero de 1975. 11 pp. (TD/B/C.3/AC.8/R.7).

"Problemas de la deuda de los países en desarrollo, Pagos e ingresos externos de los países en desarrollo relacionados con la deuda oficial y la deuda garantizada oficialmente", Nota de la Secretaría de la UNCTAD, Junta de Comercio y Desarrollo, Comisión del Comercio Invisible y de la Financiación Relacionada con el Comercio, séptimo periodo de sesiones, Ginebra, 27 de octubre de 1975. 15 pp. 1 anexo. (TD/B/C.3/131).

"Problemas de la deuda de los países en desarrollo". Informe del Grupo especial de expertos gubernamentales sobre su tercer periodo de sesiones, Nueva York, Naciones Unidas, 1975. 9 pp. Anexos. (TD/B/545/Rev.1).

"Conceptos de los actuales objetivos de la asistencia y de las corrientes de recursos", Nueva York, Naciones Unidas, 1975. (TD/B/493/Rev. 1).

"Perspectivas comerciales y necesidades de capital de los países en desarrollo 1976-1980", Informe de la secretaría de la UNCTAD, Junta de Comercio y Desarrollo, Comisión del Comercio Invisible y de la Financiación Relacionada con el comercio, 15 de abril de 1976. 48 pp. (TD/B/C.3/134).

"Tendencias recientes del comercio internacional y el desarrollo, Perspectivas económicas mundiales, 1976-1977", Informe de la Secretaría de la UNCTAD, cuarto periodo de sesiones, Nairobi, 5 de mayo de 1976. 42 pp. (TD/186).

"Cooperación financiera internacional para el desarrollo", Informe de la secretaría de la UNCTAD, cuarto periodo de sesiones, Nairobi, Kenia, 5 de mayo de 1976. 28 pp. (TD/188).

"Cooperación financiera internacional para el desarrollo", Informe de la secretaría de la UNCTAD, cuarto periodo de sesiones, Nairobi, Kenia, 5 de mayo de 1976. 42 pp. (TD/188/Supp. 1).

"Cooperación financiera internaconal para el desarrollo", Informe de la secretaría de la UNCTAD, Adición, Anexos, cuarto periodo de sesiones, Nairobi, 5 de mayo de 1976. 19 pp. (TD/188/Supp. 1/Add. 1).

"Perspectivas comerciales y necesidades de capital de los países en desarrollo, 1976-1980", Informe de la secretaría de la UNCTAD, Edición, Resultados regionales y metodología", cuarto periodo de sesiones, Nairobi, 31 de mayo de 1976. 54 pp. (TD/B/C.3/134/Add. 1).

"Desarollos recientes de la deuda externa de los países en desarrollo: Nota estadística", Nota de la secretaría de la UNCTAD, Junta de Comercio y Desarrollo, Grupo intergubernamental de expertos en la deuda exterior de los países en desarrollo, Ginebra, 18 de julio de 1977. 8 pp. (TD/AC.2/3/Add. 1).

"Aspectos de la incidencia de la inflación sobre la carga de la deuda de los países en desarrollo", Nota de la secretaría de la UNCTAD, Junta de Comercio y Desarrollo, Grupo intergubernamental de expertos en la deuda exterior de los países en desarrollo, Ginebra, 18 de julio de 1977. 7 pp. Anexo (TD/AC.2/4).

Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF)

The World Bank, Policies and Operations, Washington, D. C., International and Development, junio de 1960. 147 pp.

Annual Reports, 1965-1976, Washington, D. C.

External, Medium and Long-Term Public Debt, Past and Projected Amounts, Outstanding Transactions and Payments; 1956-1965. Washington, D. C., 14 de octubre de 1966. 31 pp. (EC-149).

External, Medium and Long-Term Public Debt, Past and Projected Amounts, Outstanding Transactions and Payments: 1956-1966 Washington, D. C., 4 de diciembre de 1967. (EC-156).

External Public Debt Past and Projected Amounts; Outstanding Transactions and Payments; 1963-1967, Washington, 17 de enero de 1969. 182 pp. (EC-157).

McNamara, Robert S., *Addresses to the Board of Governors,* 1970-1976, Washington, D. C. Internacional Bank for Reconstruction and Development.

The World Bank Group Policies and Operations, Washington, D. C. International Bank for Reconstruction and Development, septiembre de 1974. 112 pp.

World Debt Tables, Washington, D. C., diciembre de 1974. (EC-167/74).

Borrowing in International Capital Markets, First Quarter 1976 and Supplement, mayo de 1976 y agosto de 1976.

World Debt Tables, External Public Debt of LDC's, 2 vols., Washington, 31 de octubre de 1976. (EC-167/76).

World Debt Tables, 2 vols., y 2 supls., Washington, D. C., septiembre de 1977. (EC-167/77).

Lista de participantes en la reunión

AL SHAIKHLY, Salah
Presidente
Iraqi Fund for External Development
Bagdad, Iraq

ANGUIANO ROCH, Eugenio
Investigador Asociado
El Colegio de México
Ciudad de México

ARSENIS, Gerassimos
Director
División de Moneda, Financiamiento y Desarrollo
UNCTAD
Ginebra, Suiza

BUIRA, Ariel
Subgerente
Banco de México
Ciudad de México

DEL MAZO, Alfredo
Director de Deuda Pública
Secretaría de Hacienda y Crédito Público
Ciudad de México

FALEGAN, Samuel Bandele
Director de Investigaciones
Banco Central de Nigeria
Lagos, Nigeria

GARCÍA MORENO, Víctor Carlos
Coordinador-NOEI
CEESTM
Ciudad de México

GONZÁLEZ DEL VALLE, Jorge
Director
Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos
Ciudad de México

GREAYER, Anthony
Director
Grindlay Brandts Ltd.
Londres, Gran Bretaña

GREEN, Rosario
Profesora
El Colegio de México
Ciudad de México

HALIDAY, John Arthur George
Profesor Visitante
El Colegio de México
Ciudad de México

HELLEINER, G. K.
Profesor
Depto. de Economía Política
Universidad de Toronto
Toronto, Canadá

HOLSEN, John A.
Economista en Jefe
América Latina y la
Región del Caribe
Banco Mundial
Washington, D. C.

KRÖLLER, Edgar
Director, División de
Políticas Financieras y
Tecnológicas
OECD
París, Francia

MALAN, Pedro Sampaio
Profesor
Universidad Católica de
Río de Janeiro
Brasil

MÁRQUEZ, Javier
Asesor
Banco Mexicano, S. A.
Ciudad de México

MASSAD, Carlos
Comisión Económica para
América Latina
Santiago de Chile

MÜLLER, Ronald E.
Profesor
The American University
Washington, D. C.

NAVARRETE LÓPEZ, Jorge
Eduardo
Embajador de México
Belgrado, Yugoslavia

NISHIKAWA, Jun
Profesor
Waseda University
Tokyo, Japón

OJEDA, Mario
Profesor
El Colegio de México
Ciudad de México

OSORIO-TAFALL, Bibiano F.
Director General
CEESTM
Ciudad de México

PAZ, Pedro
Profesor
Universidad Nacional
Autónoma de México
Ciudad de México

RABITSCH, Elisabeth K.
Economista Consultor
Citibank, N.A.
Nueva York, N. Y.

REYNOLDS, Clark W.
Profesor
Food Reserarch Institute
Stanford University
Stanford, California

SHIHATA, Ibrahim F. I.
Director General
OPEC Special Fund
Viena, Austria

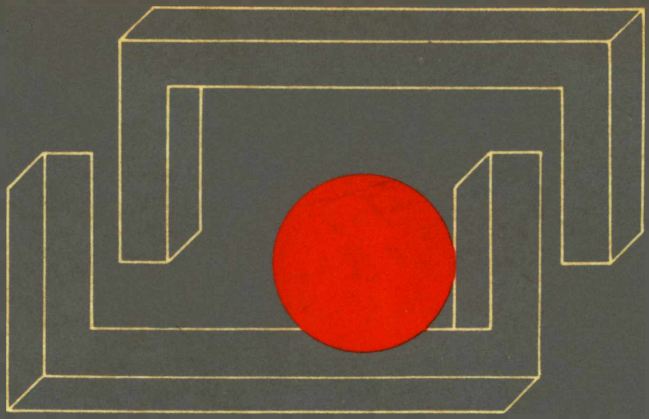
SILVA HERZOG, F. Jesús
Investigador Asociado
El Colegio de México
Ciudad de México

URQUIDI, Víctor L.
Presidente
El Colegio de México
Ciudad de México

VILLARREAL A., René
Director de Financiamiento
Internacional
Secretaría de Hacienda y
Crédito Público
Ciudad de México

WIONCZEK, Miguel S.
Investigador Asociado
El Colegio de México
Ciudad de México

El *Endeudamiento externo de los países en desarrollo* se terminó de imprimir en el mes de febrero de 1979 en los talleres de Imprenta Madero, S. A., Avena 102, México 13, D. F. Se tiraron 3 000 ejemplares más sobrantes para reposición, utilizándose en su composición tipos Times Roman de 10 y 8 puntos. Cuidaron de la edición el coordinador y el Departamento de Publicaciones de El Colegio de México.



Para responder a una invitación de El Colegio de México y del Centro de Estudios Económicos y Sociales del Tercer Mundo, una treintena de expertos en el campo de las relaciones financieras Norte-Sur, procedentes tanto de los países industriales como de los que se encuentran en desarrollo, pasó, a fines de 1977, una semana en la Ciudad de México con el fin de examinar, a puertas cerradas, el problema del endeudamiento público externo del mundo subdesarrollado.

Como consta en el presente volumen, la reunión alcanzó un grado de consenso muy considerable. Sus puntos principales son los siguientes:

- El problema de la deuda externa de los países en desarrollo debe tratarse dentro de un marco más amplio que el suyo propio, es decir en el de las relaciones económicas internacionales en general y, específicamente, dentro del contexto de las relaciones entre el Norte y el Sur.
- A pesar de que el problema del endeudamiento representa solamente un aspecto del problema general, que consiste en asegurar tasas de crecimiento "aceptables" para el mundo subdesarrollado, ha sido tratado hasta ahora en los distintos foros internacionales en forma fragmentaria y aleatoria.
- Como grupo los países menos desarrollados no pueden repetir las experiencias del endeudamiento de 1974-1976, no tanto por su monto global, sino en virtud de la estructura de la deuda pendiente.
- La situación incierta de la economía mundial reclama cuando menos una planificación de contingencia con respecto a las modalidades del endeudamiento futuro de los países menos desarrollados.