

Revista de la CEPAL

Director
RAUL PREBISCH

Secretario Técnico
ADOLFO GURRIERI

Secretario Adjunto
GREGORIO WEINBERG



NACIONES UNIDAS
COMISION ECONOMICA PARA AMERICA LATINA

SANTIAGO DE CHILE/AGOSTO DE 1983

Revista de la
C E P A L

Santiago de Chile

Número 20

SUMARIO

Nota de la Dirección	7
Carta del Presidente Constitucional de la República del Ecuador Don Osvaldo Hurtado a los señores Enrique V. Iglesias, Secretario Ejecutivo de la CEPAL y Carlos Alzamora, Secretario Permanente del SELA	9
Carta de los señores Enrique V. Iglesias, Secretario Ejecutivo de la CEPAL y Carlos Alzamora, Secretario Permanente del SELA al Presidente Constitucional del Ecuador Don Osvaldo Hurtado	11
Bases para una respuesta de América Latina a la crisis económica internacional. <i>Enrique V. Iglesias y Carlos Alzamora Traverso</i>	17
La crisis mundial y América Latina. Conclusiones de la Reunión de Personalidades convocada por la CEPAL y celebrada en Bogotá los días 19 a 21 de mayo de 1983	49
La crisis del capitalismo y el comercio internacional. <i>Raúl Prebisch</i>	53
América Latina: crisis, cooperación y desarrollo. <i>Guillermo Maldonado, Eduardo Gana y Armando Di Filippo</i>	77
Renegociación de la deuda latinoamericana: Un análisis del poder monopólico de la banca. <i>Robert Devlin</i>	103
Salarios y empleos en coyunturas recesivas internacionales. Experiencias latinoamericanas recientes. <i>Victor E. Tokman</i>	115
¿Existe una salida equitativa y democrática para la crisis? <i>Adolfo Gurrieri y Pedro Sáinz</i>	131
La deuda externa y los problemas financieros de América Latina. <i>Carlos Massad</i>	153
Algunas publicaciones de la CEPAL	169

Renegociación de la deuda latinoamericana:

Un análisis del poder
monopólico de la banca

*Robert Devlin**

América Latina comenzó a experimentar graves dificultades para atender el servicio de su deuda externa en 1982 y a mediados de ese año la mayoría de los países fuertemente endeudados con la banca internacional iniciaron negociaciones para repactar los pagos. La deuda latinoamericana fue contratada durante los años setenta en un mercado de capitales muy competitivo y en expansión, lo que ofrecía a los países la oportunidad de conseguir préstamos abundantes a costos convenientes. Sin embargo, dada la depresiva coyuntura internacional actual, muchos bancos se retiraron de América Latina, reduciendo gravemente el flujo de crédito y quedando el mercado en manos de algunos grandes bancos internacionales cuya principal actividad ha sido la administración de una cartera ya existente, a través de las reprogramaciones y el refinanciamiento de una parte de los pagos de intereses, lo que ha provocado un grave deterioro de las condiciones de crédito y un fuerte aumento del costo del endeudamiento. Este trabajo sostiene que el incremento del costo de la deuda, consecuencia de las renegociaciones, es una renta monopólica que se extrae gracias a la aparición de un mercado de capitales no competitivo; los países deben explorar la forma de eliminar estas ganancias extraordinarias porque el no pagarlas no debería impedir la reprogramación de la deuda o el futuro acceso al crédito.

Contrariamente a lo ocurrido durante los años treinta, el costo de superar la crisis financiera actual recayó sobre los países deudores, situación políticamente insostenible. Para evitar los incumplimientos que todos desearían eludir, se sugieren fórmulas que quizás permitan una distribución más equitativa del costo entre los bancos, sus gobiernos y los países deudores.

*Funcionario de la División de Desarrollo Económico de la CEPAL.

El autor desea hacer constar su gratitud a H. Assael, E. de la Piedra, M. Guerguil, C. Massad, J. Ramos y R. Zahler por las útiles observaciones que formularon al primer borrador de este artículo, como asimismo, a G. Mundt por la excelente asistencia estadística que le brindó.

I

Introducción

La actual crisis de endeudamiento de América Latina está muy generalizada; desde mediados de 1982 más de la mitad de los países de la región ha pedido alivio para su onerosa carga a su principal acreedor extranjero: la banca privada internacional. (Véase el cuadro 1.) Mientras la envergadura de la presente crisis carece de precedentes en los años transcurridos de la posguerra, no es nuevo, en cambio, el problema del servicio de la deuda bancaria ni la consiguiente necesidad de reprogramarla. Antes que comenzasen a generalizarse las dificultades de pago, que se pusieron de manifiesto cuando las autoridades mexicanas reconocieron oficialmente, en agosto de 1982, los problemas enfrentados, un buen número de países de la región, que había contraído cuantiosas deudas con la banca privada, ya afrontaba una crisis de endeudamiento. En efecto, durante los años setenta Perú, Nicaragua, Bolivia y Jamaica no pudieron hacer frente a su deuda externa, por lo que decidieron pedir a sus acreedores que buscaran una fórmula común para aliviar su situación.

Aunque la mayoría de las nuevas solicitudes de reprogramación todavía se están tramitando, en gran parte siguen las pautas generales establecidas por la banca privada cuando aquellos países enfrentaron las primeras crisis de endeudamiento de los años setenta. El cuadro 2 presenta algunos datos ilustrativos de los acuerdos a que llegaron con la banca privada los países latinoamericanos que tuvieron dificultades de pago durante la década pasada. El estudio de estos casos —junto con el de otros casos no latinoamericanos como los de Zaire y Sudán— permite esbozar algunos lineamientos esenciales que dan una idea del tipo de dichos acuerdos.

a) Las negociaciones entre la banca privada y el país deudor constituyeron un proceso sumamente lento, y a veces muy conflictivo; y se necesitaron períodos de uno o dos años para alcanzar los acuerdos finales;¹

¹Véase, W. Glasser y D. Roberts, "Bank lending to developing countries. Problems and prospects", *Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review*, Otoño, 1982, p. 27, y R. Devlin, *Los bancos transnacionales y el financiamiento externo de América Latina: La experiencia del Perú, 1965-1976*, Santiago, Chile, Naciones Unidas, 1980, E/CEPAL/G.1124, pp. 201-204.

Cuadro 1
**AMERICA LATINA: DATOS PROVISIONALES DE LA RENEGOCIACION DE LA DEUDA
 EXTERNA DE ALGUNOS PAISES CON LA BANCA PRIVADA**
(Cifras en miles de millones de dólares)

País	Deuda global a fines de		Renegociación de la deuda ^a			Créditos aprobados durante 1982 y enero-abril de 1983			
	1981	1982	Inicio de gestiones	Monto	Vencimientos reprogramados	FMI	BPI	EE.UU.	Nuevos de la banca privada
Argentina	35.7	38.7	Sep. 1982	13.00 ^b	Sep. 1982-1983	2.20	0.50(s)	—	1.10 puente, 1.50 (s)
Bolivia	2.5	2.8	Oct. 1982	0.30(s)	—	—	—
Brasil	71.9	80.2	Dic. 1982	4.70 ^d	1983	6.00	1.20	1.5	4.40
Costa Rica	3.5	4.2	Sep. 1981	0.70 ^e	1982-1983	0.10	—	—	—
Cuba	3.2	...	Sep. 1982	0.34 ^f	Sep. 1982-1983	—	—	—	—
Chile	15.9	17.3	Ene. 1983	3.30 ^g	1983-1984	0.88	0.30	—	1.30 (s)
Ecuador	5.9	6.3	Oct. 1982	2.48 ^h	Nov. 1982-1983	0.17	—	—	—
Honduras	1.7	1.9	Jul. 1982	0.23	...	0.11	—	—	—
México	72.0	81.4	Ago. 1982	20.00 ⁱ	Ago. 1982-1984	3.97	1.85	2.0	5.00
Nicaragua	2.2	2.4	... 1982	0.56 ^j	...	—	—	—	—
Perú	9.7	11.6	Ene. 1983	2.40 ^k	1983	0.94	—	—	0.45 (s)
República Dominicana	1.9	1.9	... 1982	0.15	...	0.46	—	—	—
Uruguay	3.1	4.0	Feb. 1983	0.71 ^l	1983-1984	0.46	—	—	0.24
Venezuela	28.0	30.0	Oct. 1982	15.80 ^m	1983-1984	2.80(s)	—	—	—

Fuente: CEPAL, a base de información oficial de los países y de diversas fuentes nacionales e internacionales.

Nota: Créditos nuevos son los concedidos por la banca internacional dentro del proceso de renegociación; (s) = créditos solicitados; BPI = Banco de Pagos Internacionales.

- ^a Al 30 de abril de 1983 la mayoría de los países está en pleno proceso de renegociación y en algunos de ellos si bien se ha avanzado significativamente falta concretar definitivamente dicho proceso.
- ^b Corresponde a los vencimientos de las amortizaciones de la deuda pública pendientes de 1982 y a los que se produzcan hasta diciembre de 1983 (6 000 millones de dólares) y/a la deuda externa privada amparada con seguros de cambio del Banco Central con vencimientos a partir de noviembre de 1982 (5 500 millones de dólares) y a los vencimientos por operaciones de pase (*swaps*) (1 500 millones de dólares).
- ^c A fines de marzo de 1983 la banca internacional aceptó aplazar el cobro de amortizaciones e intereses por 460 millones de dólares lo que será formalizado mediante la firma de un convenio.
- ^d A fines de 1982 se presentó una solicitud a los bancos extranjeros para que concedieran 4 400 millones de dólares en nuevos préstamos y una refinanciación de 4 700 millones. En febrero de 1983 la banca internacional aceptó esta solicitud.
- ^e A fines de abril de 1983 se comunicó que se había firmado un acuerdo preliminar con los principales bancos acreedores.
- ^f En agosto de 1982 se solicitó diferir los pagos del servicio de la deuda externa que debían efectuarse entre septiembre de 1982 y diciembre de 1983. En marzo de 1983 se llegó a un acuerdo con los bancos acreedores para refinanciar 140 millones de dólares.
- ^g Incluye la amortización de créditos que correspondía efectuar durante 1983 y 1984 (2 100 millones de dólares) y la reestructuración de créditos financieros a corto plazo (1 200 millones de dólares). A fines de abril el gobierno comunicó haber llegado a un acuerdo con los 12 principales bancos acreedores acerca de la renegociación de la deuda y que se continuaban las negociaciones para obtener nuevos créditos. Mientras culmina el proceso de renegociación los bancos extenderán por otros tres meses la postergación de pagos concedida el 1° de febrero de 1983.
- ^h Corresponde al servicio de la deuda pública entre el 1° de noviembre de 1982 y el 31 de diciembre de 1983 (1 220 millones de dólares) y a alrededor del 80% de la deuda privada (1 260 millones de dólares). En enero de 1983 se llegó a un acuerdo con la banca internacional para la renegociación de la deuda pública. Entre octubre de 1982 y enero de 1983 Ecuador, de común acuerdo con sus acreedores, no efectuó pagos con cargo a la deuda pública.
- ⁱ Corresponde a la postergación de pagos por 3 meses de las amortizaciones autorizadas por la banca internacional el 20 de agosto de 1982, posteriormente extendida hasta el 23 de marzo de 1983. En febrero de 1983 se renegocia parte de la deuda externa al obtener un plazo de 8 años (con 4 de gracia) para el pago de 20 000 millones de dólares comprometidos entre agosto de 1982 y diciembre de 1984. Puesto que la renegociación no ha terminado completamente se solicitó una nueva prórroga de la postergación de pagos hasta agosto de 1983.
- ^j Durante 1982 se concluyó una renegociación por este monto.
- ^k Se refiere a la refinanciación de 2 000 millones de dólares de amortizaciones a corto plazo lograda en marzo de 1983 y el pedido de refinanciar amortizaciones de 430 millones de dólares para el mismo año.
- ^l Corresponde al 90% de la amortización de créditos a corto y mediano plazo que debía efectuarse durante 1983 y 1984. A comienzos de marzo se habían postergado los pagos por 90 días de acuerdo con los bancos acreedores. En abril de 1983 se llegó a un acuerdo con el grupo asesor de bancos acreedores.
- ^m Corresponde a la deuda pública y privada a corto y mediano plazo que se desea convertir en deuda a largo plazo con nuevas garantías. A fines de marzo el gobierno informó que aplazará el pago de las amortizaciones correspondientes al período abril-junio de 1983.

Cuadro 2

**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: ACUERDOS DE RENEGOCIACION
DE LA DEUDA CON LA BANCA PRIVADA ANTERIORES
A LA CRISIS MEXICANA**

País	Año	Monto renegociado ^a (millones de dólares)	Período cubierto por prórroga de vencimientos (años)	Plazo total (años)	Período de gracia (años)	Recargo sobre tasa LIBOR (%)	Comisiones ^b (%)
Perú	1976	430	1	5	(2)	2 1/4	1 1/2
	1978	720	2	7	...	1 3/4	1/2
Nicaragua	1980	480	c	12	(5)	1-1 1/4 ^d	—
Bolivia	1981	250	2	7	(4)	2 1/4	1 1/4
Jamaica	1982	88	2	5	(2)	2	1 1/2 ^e
							1 1/2 ^e

Fuente: Perú: R. Devlin, *Los bancos transnacionales y el financiamiento externo de América Latina: La experiencia del Perú, 1965-1976*, Santiago, Chile, Naciones Unidas, 1980, E/CEPAL/G.1124, pp. 170 y 203.

Nicaragua: R. Weinert "Nicaragua's debt renegotiation", en *Cambridge Journal of Economics*, vol. 5, N° 2, junio de 1981, pp. 187-192.

Bolivia: R. Devlin y M. Mortimore, *Los bancos transnacionales, el Estado y el endeudamiento externo de Bolivia*, Santiago, Chile, Naciones Unidas, 1982, E/CEPAL/R.330, p. 67.

Jamaica: Q. Peck Lin, "The borrower's trump card is his weakness", en *Euro money*, octubre de 1982, p. 37.

^a Se excluyen los montos y las condiciones de pago para la parte de la deuda que estuvo en mora.

^b Expresadas como porcentajes del monto de la deuda sujeta a acuerdo y pagadas una sola vez al momento de firmar el contrato.

^c Se reprogramó el saldo completo de la deuda bancaria.

^d El recargo aumenta gradualmente de 1% a 1.75% durante la vigencia del acuerdo y termina con un promedio de menos de 1.5%. Nicaragua paga una tasa máxima de 7% hasta fines de 1985. La diferencia entre la tasa de interés actual y el tope de 7% será capitalizada y amortizada entre 1986 y 1990.

^e Pagada en cada fecha de vencimiento.

b) mientras que los países contrataron originariamente su deuda en el mercado bancario de los años setenta que era muy competitivo y dinámico, cuando comenzaron a tener dificultades para servir la deuda, el ambiente crediticio se deterioró ya que los bancos intentaron, cada uno por su lado, disminuir la participación del prestatario en su cartera de préstamos; de este modo sólo a un grupo muy reducido de grandes bancos le cupo la responsabilidad de buscar una fórmula común para enfrentar el problema;²

c) el horizonte temporal del plan de la banca privada fue muy limitado; es decir, la fórmula de alivio contemplaba una prórroga de los vencimientos de sólo uno o dos años; además, únicamente se reprogramaron las amortizaciones ya que los bancos insistieron en que el prestatario no modificase el calendario de pagos de los intereses;

d) la renegociación de la deuda estuvo vin-

culada a la concertación exitosa de un programa contingente con el FMI;

e) el 'rescate' de los prestatarios no incluyó nuevos préstamos; de hecho, la renegociación *per se* tuvo repercusión negativa en la imagen de solvencia (*creditworthiness*) del país. Sólo en un caso (Perú) el prestatario podía recuperar posteriormente el acceso normal al crédito externo; y esto, debido a una fuerte reactivación del sector externo del país —gracias sobre todo al alza de los precios de los minerales, especialmente del petróleo en 1979-1980— que hizo que los bancos recobraran su interés en las operaciones de préstamo;³

f) en los acuerdos de renegociación los países tuvieron que soportar fuertes aumentos de los recargos sobre la tasa LIBOR y pagar gravosas comisiones a la banca privada en oportunidad de firmar los contratos correspondientes;

²R. Devlin, "Los bancos comerciales y el desarrollo de la periferia: congruencia y conflicto", en *Revista de la CEPAL*, N° 9, Santiago, 1979, p. 84.

³Véanse R. Devlin, "Los bancos transnacionales"..., E/CEPAL/G. 1124, *op. cit.*, p. 204 y W. Glasser y D. Roberts, *op. cit.*, p. 27.

g) durante las negociaciones los bancos privados ejercieron influencia, de diversas maneras, en la política económica del país;⁴ y, por último;

h) normalmente, a las renegociaciones originales siguieron sucesivas operaciones similares⁵, pues el alivio brindado por la banca privada no redujo la carga de la deuda lo suficiente como para evitar el rápido recrudecimiento de las dificultades en el servicio de dicha deuda; todo esto, por cierto, tenía como resultado costos adicionales para el prestatario.

Con respecto a estos lineamientos generales, hay un caso, el de Nicaragua, que se aparta de manera muy significativa. El acuerdo logrado por el gobierno nicaragüense en 1981 es muy importante porque estableció un nuevo principio en el campo de las renegociaciones de la deuda externa. Cuando un país solía tener dificultades de pago, los bancos reprogramaban la deuda para evitar el precedente de incumplimiento. Pero cuando otorgaban una reestructuración de los plazos, utilizaban criterios de pago estrictamente privados; es decir, deseaban minimizar sus propios riesgos, mantener o aumentar el rendimiento de sus activos e imponer cierta 'disciplina' al prestatario. El resultado era un acuerdo sumamente oneroso para el deudor, el que a su vez dejaba escaso o ningún margen para el crecimiento económico. Por el contrario, el

acuerdo de reprogramación de la deuda de Nicaragua en gran parte se basó en criterios de desarrollo, tal como lo señala el hecho de que incluyó la postergación por un largo período de una significativa proporción de los pagos de intereses y plazos inusualmente prolongados de amortización.

En el cuadro 2 y en el artículo de R. Weinert allí citado, pueden apreciarse las características del acuerdo nicaragüense. Ahora bien, a los efectos que aquí interesan, cabe destacar un aspecto singular: las autoridades económicas de Nicaragua consiguieron no pagar un incremento por recargo sobre la tasa LIBOR ni comisiones a la banca sobre el monto de la deuda reprogramada. Este análisis supone —aunque es de todas maneras sólo un primer paso en un terreno tan complicado— que las comisiones, el aumento del recargo y otras formas de incrementar el costo del crédito al reprogramar la deuda no son otra cosa que rentas monopólicas (*monopoly rents*) o ganancias extraordinarias (*super-profits*) logradas por la banca privada. Por consiguiente, los países latinoamericanos que en la actualidad están renegociando sus deudas podrían explorar seriamente formas de eliminar total o parcialmente —como ya lo hizo Nicaragua— estas rentas, negociando reprogramaciones de la deuda que no impliquen el pago de comisiones ni aumentos del recargo sobre la tasa LIBOR.

II

¿Tienen justificación económica los recargos y comisiones cobrados por la banca privada en la reprogramación de la deuda?

El plan nicaragüense debiera haber servido como pauta general para el reescalonomiento de la deuda externa latinoamericana; pero desgraciadamente no fue así. La renegociación que siguió

⁴Véanse R. Devlin, "Los bancos transnacionales"..., *op. cit.*, pp. 162-204; y R. Devlin y M. Mortimore, *Los bancos transnacionales, el Estado y el endeudamiento externo en Bolivia*, Santiago, Naciones Unidas, 1982, E/CEPAL/R. 330, cap. 4.

⁵Véase W. Glasser y D. Roberts, *op. cit.*, p. 27.

inmediatamente a la de Nicaragua fue la gestión del gobierno militar boliviano presidido por el general García Meza, en 1980-1981. Este país presentaba muchos signos de insolvencia que lo hacían merecedor de una fórmula de alivio al estilo nicaragüense. Sin embargo, aquel gobierno inestable, que buscaba una legitimación internacional, estaba dispuesto a aceptar un arreglo a cualquier precio. El resultado fue una reprogramación de la deuda poco realista, que no ayudó a

restablecer el equilibrio de la balanza de pagos y que además tuvo un costo muy alto para el país. (Véase nuevamente el cuadro 2.)⁶

Durante la actual crisis de endeudamiento, México es el país que parece estar más cerca de finalizar una reprogramación con la banca privada. Pero, otra vez, las condiciones del acuerdo son muy gravosas. Según información preliminar, los 20 000 millones de dólares por concepto de amortizaciones sujetos a la reprogramación serán financiados con un recargo de 1.88% sobre la tasa LIBOR y con comisiones fijas de 1% sobre el monto reprogramado.⁷ Además, la banca privada otorgará un 'nuevo' préstamo por 5 000 millones de dólares, el que en la práctica será una manera disfrazada de reprogramar parte del pago de los intereses sobre la deuda pendiente. El costo de este último 'préstamo' será 2.25% sobre la tasa LIBOR y comisiones fijas de 1.25%.⁸ Y puesto que México solía pagar recargos de aproximadamente 0.65% sobre la tasa LIBOR y comisiones de 0.7%, al manifestarse la necesidad de reescalonar la deuda la parte del costo del crédito sujeta a la negociación aumentó más del 180 por ciento.⁹ (Véase el cuadro 3.)

En la mayoría de sus aspectos la reprogramación de la deuda de México sigue los lineamientos generales esbozados en la introducción. La novedad consiste en que la banca privada —bajo la fuerte presión del Fondo Monetario Internacional— ya está otorgando el 'nuevo' préstamo mencionado para acompañar la reprogramación de ciertos vencimientos. Pero como antes también se señaló, el préstamo no significa recursos autónomos netos adicionales para la inversión o para la acumulación de reservas internacionales; más bien, está administrativamente diseñado por los banqueros para permitir el pago normal de intereses dada la falta de reprogramación oficial de estas obligaciones.¹⁰

⁶Véase R. Devlin y M. Mortimore, *op. cit.*, capítulo 7.

⁷Véase *Latin American Weekly Report*, Londres, 24 de diciembre de 1982, p. 1.

⁸*Ibidem*.

⁹La tasa LIBOR de interés la determinan las fuerzas de la oferta y la demanda del mercado financiero. Los elementos del costo sujetos a la negociación son: el recargo cobrado sobre la tasa LIBOR, las comisiones fijas y el plazo de amortización.

¹⁰Hasta ahora los banqueros privados se mantuvieron firmes en su posición con respecto al principio de que los

En ciertos círculos se ha mencionado la fórmula mexicana como el modelo que debieran seguir otros países de la región para reprogramar los pagos a la banca privada. De hecho, como lo evidencia el cuadro 3, dicho modelo se acerca bastante a lo que efectivamente está sucediendo en América Latina. Las condiciones de la reprogramación son muy similares para todos los países pese a sus distintas capacidades de pago. El deterioro relativo de las condiciones de crédito es para los restantes países de la región menos grave que en el caso de México porque aquéllos partieron de términos de endeudamiento menos favorables; pero de todas maneras el deterioro es grave en casi todos los casos.

Es evidente que México no debiera ser utilizado como modelo para establecer las condiciones de las reprogramaciones de la deuda de la región. México aceptó un fuerte aumento del recargo sobre la tasa LIBOR y el pago de comisiones sobre la deuda reprogramada. Como se explicará más adelante, es posible que en las particulares circunstancias por las que atraviesa ese país fuese conveniente que las autoridades aceptasen dichos costos; pero no es necesariamente una fórmula correcta para todos los demás países de América Latina.

Si bien se puede recurrir a argumentos éticos para que los bancos privados no aumenten el costo de reprogramación de una deuda, existe un argumento económico que pone en tela de juicio esta práctica. En efecto, el aumento de los recargos y pago de comisiones sobre los montos de la deuda e intereses reprogramados constituiría rentas monopólicas para la banca privada, las que teóricamente, y también en la práctica, pueden ser captadas por los países prestatarios. Además, es posible que el no pago de estas rentas no tenga ningún efecto negativo de importancia en la oferta de financiamiento externo.

En primer lugar, el recargo sobre la tasa base de interés y las comisiones son elementos del costo 'negociado' del crédito.¹¹ En un mercado

pagos de intereses no deben ser reprogramados. Esta actitud refleja en parte su preocupación de que si reprogramaran los intereses las autoridades bancarias de los gobiernos de sus países de origen clasificarían los préstamos como activos no rentables. Así, ellos recurren a procedimientos indirectos para lograr el mismo propósito.

¹¹Véase nuevamente la nota 9.

Cuadro 3
**AMERICA LATINA: DATOS PROVISIONALES SOBRE LAS CONDICIONES DE LA
 REPROGRAMACION DE LA DEUDA^a**

País	Margen sobre la tasa LIBOR (porcentaje)			Plazo total (años)			Período de gracia (años)			Comisiones ^b			Deterioro de las condiciones (porcentaje) (2):(1) ^c
	1980-1981	R	CA	1980-1981	R	CA	1980-1981	R	CA	1980-1981	R	CA	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	
Argentina	0.67	2.13	2.5	7.5	7.0	5.0	...	3.0	3.0	1.09	...	1.25	...
Brasil	1.62	2.50	2.13	8.5	8.0	8.0	...	2.5	2.5	2.01	1.50	1.50	44
Chile	0.91	2.13	2.25	7.6	8.0	7.0	...	4.0	4.0	0.81	1.25	1.25	125
Costa Rica	1.13	2.25	—	6.0	8.5	—	...	3.0	—	1.23	...	—	...
Cuba	1.00	2.25	—	5.0	8.0	—	...	3.2 ^d	—	0.88	1.25	—	28
Ecuador	0.74	2.25	—	8.0	9.0	—	...	2.0	—	0.97	1.25	—	146
México	0.65	1.88	2.25	7.6	8.0	6.0	...	4.0	3.0	0.70	1.00	1.25	181
Perú	1.12	2.25	2.25	8.2	8.0	8.0	...	3.0	3.0	1.07	1.25	1.25	97
Uruguay	0.98	2.25	2.25	9.1	6.0	6.0	...	2.0	2

Fuente: CEPAL, a base de datos oficiales y con información de diversas fuentes nacionales e internacionales.

^a Esta información es provisional y está sujeta a revisión. Las columnas 1980-1981 corresponden al promedio de las condiciones de créditos del período 1980 y primer semestre de 1981. Las columnas R se refieren al tramo de vencimientos reprogramados. Las columnas CA se refieren a las condiciones de los créditos adicionales. Nótese que hacia fines de abril de 1983 la mayoría de los nuevos créditos no fueron concertados y permanecen en estado de propuesta.

^b Calculadas como porcentaje del monto total de la transacción y pagadas sólo una vez al firmar los contratos crediticios.

^c Basado en un índice de los elementos del costo del crédito que están sujetos a negociación

$$\frac{\frac{C_2 + M_2}{P_2}}{\frac{C_1 + M_1}{P_1}} - 1$$

donde:

C=comisiones; P=plazo; M=margen sobre la tasa LIBOR; todos los cuales están ponderados por el monto del crédito. Nótese que el deterioro relativo en sí mismo no es un indicador de la calidad de la negociación de un país individual, ya que en él influye mucho la posición inicial del prestatario.

^d Promedio ponderado de dos tramos.

crediticio internacional normal este costo se establece en un medio bastante competitivo, ya que un país prestatario solvente tiene muchos acreedores potenciales.¹² Por lo tanto, en el medio competitivo en que se efectúa la contratación de la mayor parte de la deuda, el recargo y las comisiones pagados por el prestatario deben generar lo que para la banca privada se aproxima a una 'ganancia normal', la que, por supuesto, incluye un margen para cubrir riesgos.

Sin embargo, en una etapa avanzada del ciclo crediticio al prestatario pueden presentársele dificultades para servir la deuda. En estas

circunstancias, el mercado financiero se estrecha drásticamente ya que muchos bancos privados tratan de reducir la cuantía de su cartera en el país. Como quedó señalado antes, en esta situación el prestatario se encuentra en un mercado no competitivo; el costo del crédito ahora será decidido en gran parte por los pocos grandes bancos acreedores que constituyen el comité para negociar en bloque con el prestatario¹³. La naturaleza colusoria del comité confiere poder monopólico a la banca privada, que no existía cuando el prestatario originariamente contrató la deuda.

En realidad, se trata de una situación que se aproxima a un monopolio bilateral. O sea, los bancos y el país prestatario entablan negociacio-

¹²Un país como Bolivia, con escaso prestigio en los mercados financieros internacionales, tuvo en 1974-1978 bastante más de cien acreedores privados. Véase R. Devlin y M. Mortimore, *op. cit.*, p. 69. Países que tradicionalmente tienen mucho prestigio en los mercados financieros podrían tratar con más de mil bancos privados.

¹³Véase R. Devlin, "Los bancos comerciales...", *op. cit.*, p. 84. Para un análisis de un caso concreto, véase del mismo R. Devlin, "Los bancos transnacionales"..., *op. cit.*, pp. 163-173.

nes entre sí para decidir cómo se repartirán las pérdidas. El resultado de esta relación es incierto. Sin embargo, la actuación de la banca privada es clara: el aumento del costo del crédito al reprogramar la deuda es un recurso para traspasar al deudor gran parte del costo de una débil cartera de préstamos. En la medida que la banca evite tener pérdidas —o logre un rendimiento positivo— en su mermada cartera, obtiene ganancias equivalentes a una renta monopólica.

Cuando un banco otorga un préstamo en un mercado normal, el riesgo queda teóricamente cubierto por la diversificación de la cartera ("*credit rationing*") y el cobro de un recargo por encima de la tasa base de interés, además de las comisiones. En otras palabras, cuando un banco presta, ya tiene en cuenta la posibilidad de no recuperar el préstamo, o por lo menos, prevé que la movilidad de su cartera puede quedar afectada por una reprogramación de los pagos. Así, cuando el país prestatario no puede servir la deuda, su costo ya debe haber sido incluido por el banco en el préstamo original. Y con respecto a la reprogramación de la deuda en sí misma (o de los intereses, sea directa o indirectamente), no se trata de un 'crédito' con un precio de oferta, ya que la operación consiste simplemente en la administración de un crédito ya otorgado y no recuperable en seguida. Tampoco la reprogramación ofrece un riesgo adicional, como afirman los banqueros, pues la alternativa es la cesación de pagos total y la completa liquidación de parte de su cartera; en la práctica, la reprogramación reduce de manera efectiva el riesgo de incumplimiento y, por consiguiente, de grandes pérdidas. En cuanto a los gastos por concepto de télex, cables, viajes, etc., que se vinculan a la negociación de una reprogramación, los bancos ya han previsto su cobertura en los contratos mediante cláusulas aparte denominadas 'gastos varios'. De este modo, cualquier aumento del recargo por sobre la tasa base de interés y pago de comisiones sobre el monto reprogramado significa renta; o sea, constituye un ingreso por encima de los costos económicos, el que se genera como consecuencia del poder de negociación de los pocos grandes bancos que controlan el acceso al crédito de un país de cuestionable solvencia. Visto desde otro ángulo, renta es cualquier pago por encima del requerido para inducir a un agente económico a hacer lo que hace. En este caso, la banca

cobra más por una operación administrativa (la reprogramación del servicio de la deuda) de todas maneras necesaria para evitar una pérdida total; por ende, el ingreso adicional que recibe al reprogramar la deuda es una ganancia extraordinaria.

Lo ocurrido durante los años treinta, es decir, cuando los países deudores dejaron de liquidar unilateralmente sus bonos, muestra cómo, en circunstancias competitivas similares, la banca debería aceptar las pérdidas derivadas del desarrollo de una cartera insatisfactoria, lo que implicaría aliviar la carga de la deuda de los países prestatarios y facilitar su recuperación económica. A diferencia de los instrumentos actuales, el bono es un medio de endeudamiento donde los acreedores son muchos y están muy dispersos y resulta difícil llegar a un acuerdo entre ellos frente a los deudores. A los tenedores de bonos no les quedó otra alternativa que admitir las pérdidas determinadas por el mercado en la forma de una reducción del precio de su activo.¹¹

En la actualidad, la principal vía de endeudamiento es la banca privada y estas instituciones están en condiciones de coordinar sus actividades en el ámbito internacional lo que, a su vez, les permite convertirse en un bloque monopólico organizado con el propósito de evitar, o minimizar, las pérdidas a través de: i) las reprogramaciones de la deuda y de los pagos de intereses; y ii) el cobro de recargos y comisiones gravosas. En otras palabras, contrariamente a lo que ocurrió durante los años treinta, el ajuste que requieren las desacertadas operaciones realizadas por una cartera internacional se carga ahora a los deudores y no, como antes, a los acreedores.

En determinadas circunstancias convendría que el país prestatario intentara, como lo hizo Nicaragua, eliminar o reducir la renta que se paga a la banca privada. Esto es factible porque, como se verá más adelante, la merma de las ganancias extraordinarias de la banca privada, dadas ciertas situaciones, no afectaría la oferta de financiamiento.

Cuando se hace imposible servir la deuda, el país prestatario pierde su solvencia y con ella, el acceso al crédito autónomo de la banca priva-

¹¹Este último aspecto lo trata en un documento de trabajo el señor Carlos Massad.

da. Por este motivo parece que muchos países admiten el aumento del costo del crédito en una reprogramación —es decir, pagan las rentas— por el temor de que si no lo hacen perderán las posibilidades de conseguir financiamiento en el futuro.¹⁵ Pero, en circunstancias normales el flujo de préstamos no se vincula a la concesión o no de rentas a los acreedores. El acceso al crédito dependerá, entonces, de la buena imagen de solvencia; en la medida en que un país pueda recuperarla, aumentará el número de bancos privados interesados en prestarle y la reanudación de la competencia entre ellos generará nuevos créditos a costos más reducidos.¹⁶ Y a pesar de la actitud negativa de los banqueros con respecto a la reprogramación de la deuda, un factor importante para la verdadera recuperación de la imagen de solvencia sigue siendo —además de las

políticas económicas acertadas, por cierto—, la reprogramación del servicio de la deuda de tal manera que se reduzca la carga de la misma; esto, a su vez, requiere que el prestatario no pague las rentas y traspase al prestamista algunas de las pérdidas que se ocasionan. Hasta ahora el acreedor ha evitado las pérdidas y logrado imponer el pago de rentas, las que han perjudicado la recuperación de la solvencia y han contribuido a hacer necesarias las reprogramaciones múltiples con sus costos adicionales para el prestatario.¹⁷ En realidad, en vez de convertirse en un problema para la banca, la reprogramación ha sido francamente un 'buen negocio'; de esta manera se plantea la paradoja de que en medio de un deterioro muy grave de su cartera de préstamos internacionales, la banca privada esté declarando a sus accionistas tasas de ganancia muy elevadas.¹⁸

III

Incentivos para reducir el costo de las reprogramaciones

A corto plazo, los incentivos que mueven a los distintos países a admitir el mayor costo del endeudamiento que acarrearán las renegociaciones podrían ser bastante diferentes, y esto tiene importantes repercusiones en la evolución de las reprogramaciones en la región.

En el caso de los países grandes, con un muy elevado nivel absoluto de endeudamiento —co-

mo México y Brasil— podría ser conveniente el pago del alza del costo del crédito. Y esto porque aun en una situación de 'crédito administrado' que caracteriza a un país de escasa solvencia, es posible que las autoridades económicas estimen que gradualmente puede conseguirse un volumen muy significativo de nuevos préstamos, dado que, en cierta medida, el sistema financiero es un 'rehén' del prestatario: el incumplimiento por

¹⁵Otra razón que permite explicar, siquiera en parte, por qué algunos países pagaron la renta es que hasta ahora en muchas instancias las gestiones con la banca privada fueron coordinadas por técnicos económicos nacionales (y no por políticos) que tienen fuertes vínculos profesionales con la comunidad financiera internacional. Esta situación tiende a proteger el *statu quo* con respecto a las reprogramaciones de la deuda.

¹⁶Perú es un caso que ilustra esta aseveración. Entre 1976 y 1978 tuvo grandes conflictos con sus acreedores privados y dejó de recibir nuevos créditos durante casi dos años. Pero pese a los inconvenientes registrados en su relación con la banca privada, el país fue bien considerado por los bancos cuando una inesperada alza de sus precios de exportación favoreció su sector externo y, por tanto, su solvencia. Véase R. Devlin *Los bancos transnacionales ...*, *op. cit.*, pp. 167-172 y 201-204.

¹⁷A medida que la banca aumente el costo del crédito en una reprogramación, la recuperación de la solvencia se torna más difícil, puesto que el prestatario necesitará incrementar aún más sus exportaciones y reducir aún más sus importaciones para hacer frente al servicio de la deuda. La solvencia también queda perjudicada porque el costo de la deuda aumenta cuando la tasa interna de retorno es, con toda probabilidad, muy baja.

¹⁸Véanse, R. Lambert, "New York banks show strong gains", en *Financial Times*, 19 de enero de 1983, p. 32; R. Banner, "Banks gain from fees by altering Latin debt", *New York Times*, 10 de enero de 1983, p. D.3; J. Plender, "Of profits and imprudence", *Financial Times* 18 de febrero de 1983, p. 5; y R. Wilkinson, "Banks greedy over Third World", *Financial Times*, 31 de marzo de 1983, p. 10.

parte de un deudor grande amenazaría la supervivencia misma de muchos bancos importantes. Así, las autoridades económicas podrían considerar que la aceptación del incremento del costo de las deudas pendientes les haría más fácil ejercer su considerable poder de negociación para exigir crecientes aportes de créditos de un mercado no competitivo.¹⁹ Otro factor que quizás influya en las decisiones de estos países relativamente más desarrollados, es que ellos serán los primeros en beneficiarse de los impulsos positivos de cualquiera recuperación económica mundial que se manifieste entre 1983 y 1984, con el consiguiente mejoramiento de su solvencia acompañado de un renovado flujo autónomo de crédito y la reducción del costo que ello trae consigo. Es indudable que México, al aceptar el costo de la reprogramación de sus deudas, suponía una recuperación relativamente rápida de su acceso al crédito, a través de fuerzas autónomas o administradas. Si dentro de un lapso muy breve no afluyeran nuevos préstamos netos (es decir, un volumen de crédito que exceda el pago de las amortizaciones e intereses), el costo de la renegociación se revelará más claramente como una renta monopólica y, probablemente, en ese caso, el gobierno mexicano reconsiderará su estrategia de negociación con la banca privada.

Mientras que a corto plazo los mayores deudores quizás tengan razones para aceptar un alza del costo de su deuda, los bancos acreedores tienen incentivos para recargar gravosamente esos costos. Y, esto, porque saben que las condiciones de pago establecidas con los grandes deudores —que también lo son los países con mejores perspectivas de recuperar su solvencia— formarán 'el piso' para las posteriores negociaciones con los deudores menos importantes y menos atractivos para ellos. De este modo, el comportamiento de la banca y de los grandes deudores de la región se refuerza mutuamente para dar como resultado un mayor costo de la

deuda para todos. Esto, por supuesto, tiene repercusiones negativas para los restantes países.

En lo que respecta a los países deudores chicos y medianos, los beneficios potenciales de pagar el mayor costo exigido por la banca son aún más problemáticos. En efecto, sus perspectivas de conseguir ingresos netos de recursos a través de la banca privada son mucho más reducidas. En un ambiente crediticio administrado no cuentan con tan firme posición negociadora como para conseguir más dinero para inversión ya que su deuda, individualmente, no significa una elevada proporción de la cartera de la banca; en última instancia, los acreedores podrían afrontar una moratoria unilateral de un deudor pequeño sin grandes perjuicios para su propia supervivencia.²⁰ De esta manera, la banca tiene una base firme para resistir una expansión significativa de su cartera en el país. Pero más importante todavía es que estos países serán los últimos en beneficiarse con el retorno a un mercado internacional de crédito normalizado cuando se recupere la economía mundial. Para los países con problemas de endeudamiento estructurales —p.e. Bolivia, Chile, Jamaica, Costa Rica— incluso un vuelco favorable de la coyuntura internacional no bastará necesariamente para devolverles su solvencia y permitirles nuevamente el acceso al crédito autónomo.

Lo expresado sugiere que estos últimos prestatarios tienen menos razones para aceptar el aumento del costo de endeudamiento actualmente en juego en las negociaciones; si lo hacen, ante la falta de perspectivas para una rápida e intensa recuperación de la solvencia —necesaria para su reinserción en un ambiente crediticio competitivo— tienen escasas posibilidades de exigir como contrapartida un aporte muy significativo de nuevos créditos. Si el prestatario resiste el aumento del costo de la deuda, este hecho no necesariamente impedirá la reprogramación de la deuda. Y esto, porque si bien la banca podría absorber las pérdidas que derivarían de una declaración formal de incumplimiento, tiene mucho interés en evitar el precedente. Por un lado, dicha declaración podría desencadenar la parali-

¹⁹Los recursos se exigen de manera indirecta. El país establece inicialmente metas muy optimistas del balance de pagos para lograr el acuerdo de reprogramación con la banca privada. Posteriormente no se cumple con las metas, expandiendo así el déficit de la cuenta corriente, el cual es financiado de todos modos por la banca privada (o por sus gobiernos respectivos) con el pretexto de no incentivar una moratoria en los pagos de interés.

²⁰Por ejemplo, véanse los casos de Perú y Bolivia, en R. Devlin, "Los bancos transnacionales"... *op. cit.*, pp. 114-120 y R. Devlin y M. Mortimore, *op. cit.*, pp. 111-116, respectivamente.

zación del pago de la deuda por parte de otros países que, en su conjunto, sí amenazarían la viabilidad de la banca privada. Y por el otro, ya que se trata de rentas monopólicas, una política que busque la reprogramación de la deuda sin incrementar el costo del crédito todavía ofrece a la banca privada la oportunidad de 'ganar', es decir, de minimizar sustancialmente sus pérdi-

das. En efecto, sólo se trata de una mejor distribución de los costos entre deudor y acreedor, comparada con la de los años treinta, cuando la carga de ajuste fue soportada sobre todo por los acreedores (que no fueron sólo los bancos), y con la situación actual, la que se caracteriza por el traspaso del costo de una cartera débil a los países deudores.

IV

Consideraciones finales

Parece conveniente recapitular lo expresado hasta aquí. La hipótesis que este trabajo desarrolla pone en tela de juicio las prácticas actuales de la banca privada en los procesos de renegociación de la deuda externa, hasta ahora poco cuestionadas en muchos círculos del norte y del sur. Es obvio que es ésta sólo una primera aproximación al tema y que sería conveniente profundizar y ampliar el marco analítico en un futuro próximo. En todo caso, el incremento del costo del crédito en las reprogramaciones actuales de la deuda de América Latina constituye una hábil táctica de la banca privada para eludir los costos asociados con una menos que acertada política en el otorgamiento de sus préstamos internacionales. La capacidad que poseen de aumentar estos costos deriva del poder monopólico que caracteriza un mercado de capital administrado; y los costos mismos serían rentas.

El pago de las rentas tiene efectos distintos en los dos agentes de la repactación. Para la banca, ésta registra elevadas tasas de ganancia aun cuando experimente un fuerte deterioro de su cartera. Y para los deudores, pues enfrentan una intensa elevación del costo de la deuda cuando su tasa de retorno ya no puede soportar el servicio de dicha deuda; además, el pago del mayor costo exige el incremento de las exportaciones y la reducción de las importaciones, exigencia que es difícil que la cumpla cada país por separado, y que es prácticamente imposible tratándose de todos los deudores en su conjunto. También se ha visto que, paradójicamente, a corto plazo son los países con mayor poder de negociación los que quizás tendrían algunas razones para aceptar la carga del aumento del costo del crédito,

mientras que los deudores de menor poder negociador tienen menos razones y deberían resistirla inmediatamente.

Hasta ahora los países deudores pequeños y medianos de América Latina mostraron una posición bastante pasiva frente a las exigencias de la banca privada de aumentar extraordinariamente los recargos sobre la tasa LIBOR y el pago de las comisiones sobre la deuda reprogramada.²¹ Pero quizás deberían reconsiderar su estrategia y explorar otras formas de negociar una reducción o eliminación de las rentas pagadas a estas empresas financieras transnacionales, como muchos de ellos ya lo hicieron en el pasado con respecto a las inversiones directas de las empresas transnacionales no financieras. Y tal como ocurrió con éstas, las posibilidades de negociar condiciones mejores dependerán de las circunstancias político-económicas específicas de cada país, de su capacidad de cooperar con otros deudores y del logro del apoyo necesario en foros internacionales de cooperación y desarrollo económico para presionar a la banca privada, a fin de que modifique su política respecto a la reprogramación de las deudas.

Como criterio mínimo podría proponerse que el costo negociado de una reprogramación no sea mayor que el promedio del costo negociado original de los vencimientos reescalados. Y

²¹Incluso un diario del sector financiero internacional, el *Financial Times*, de Londres, comentó en su página editorial que los países en desarrollo tienen mucho poder de negociación con la banca privada, pero han mostrado escasa imaginación para aprovecharlo. Véase "Third World Leverage", *Financial Times*, 12 de febrero de 1983, p. 12.

en el caso de los países que tengan problemas estructurales para el pago de la deuda, sería necesaria una postergación del abono de los intereses, aunque sería aún más apropiada una significativa reducción del costo del crédito, es decir, una tasa de interés 'concesionaria'. Además, la fórmula no constituye un hecho sin precedentes, ya que la banca privada suele otorgar condiciones 'blandas' de crédito a sus clientes domésticos con dificultades para el pago de su deuda, tal como lo ejemplifica el tratamiento de los Real Estate Investment Trusts en los Estados Unidos.²² Pero aún más importante, la eliminación de las rentas en las fórmulas actuales de reprogramación de la deuda ofrece todavía a la banca la oportunidad de evitar la mayor parte de las pérdidas que un mercado competitivo de capital impondría normalmente a los acreedores. En efecto, sólo se trata de una mejor repartición del costo de una mala cartera entre acreedor y deudor, con lo cual 'ganan' ambas partes. Además, la mejor distribución del costo contribuirá a una más rápida recuperación de la solvencia de los deudores y, por consiguiente, posibilitará un renovado dinamismo de la cartera de la banca privada en una proporción nada despreciable.

Para concluir, es importante mencionar que el argumento central del análisis precedente sobre el costo de la reprogramación de la deuda es muy sensible a los supuestos utilizados con respecto al riesgo. Se supuso que la banca privada ya tuvo en cuenta los riesgos de incumplimiento en el momento mismo de conceder los créditos a los países deudores. Pero hay banqueros y autoridades que regulan la actividad bancaria que afirman que los recargos sobre la tasa LIBOR y las comisiones del pasado fueron insuficientes para cubrir dichos riesgos; y muchas veces se atribuye este fenómeno a la 'feroz competencia' entre bancos durante los años setenta. Así, se sostiene que el actual incremento del costo del crédito al reprogramar una deuda no es otra cosa que un 'ajuste' por el precio insuficiente del crédito otorgado durante la fase competitiva del mercado internacional de capital.

Convengamos que este argumento es poco convincente. Si el costo negociado del crédito fue insuficiente en los años setenta, ello no obedeció

a la existencia de un mercado muy competitivo; más bien debe atribuirse a una mala evaluación del riesgo. Los bancos privados prestaron en los años setenta basándose en un principio entonces muy aceptado por la comunidad financiera: que los países (prestatarios soberanos) nunca entran en bancarrota.²³ Este supuesto es técnicamente correcto, pero como criterio general de préstamo subestima seriamente los costos potenciales de la evolución de una cartera de los países en desarrollo.

De todos modos, supongamos —cualesquiera sean las razones— que en los años setenta el costo del crédito haya sido insuficiente para la estabilidad a largo plazo del sistema financiero internacional. ¿Por qué los países en desarrollo tendrían la responsabilidad de cargar con el costo que significa corregir la situación? Si el sistema financiero internacional no funcionó eficientemente durante la década pasada, en un mundo civilizado e interdependiente, corresponde a todos los integrantes del sistema —bancos privados, gobiernos centrales, países deudores— buscar soluciones y compartir su costo. El traspaso del costo a sólo los deudores —como ocurre en estos momentos— es cuestionable desde el punto de vista de la equidad y de la ética. Pero también es cuestionable desde la perspectiva de los intereses de los acreedores y sus gobiernos: los deudores seguramente no pueden soportar todo el costo del ajuste y, sin soluciones más equitativas, la dinámica de su política interna los llevaría a moratorias prolongadas que nadie desearía en el escenario internacional. Por lo tanto, el costo actual que para los bancos significaría compartir la carga del ajuste es mucho menor que el costo que tendría en el futuro la perpetuación de las prácticas actuales.²⁴

²³Véase Morgan Guaranty Trust, *World Financial Markets*, marzo de 1983, pp. 4-5; y Pedro Pablo Kuczynski, "Latin American Debt", en *Foreign Affairs*, invierno de 1983, p. 352.

²⁴Fred Bergston, ex Secretario Adjunto de Asuntos Económicos Internacionales del Departamento del Tesoro de Estados Unidos, durante la administración de James Carter, reconoce muy bien el peligro: "... una moratoria por parte de cualquier deudor importante podría tener un efecto de demostración en otros deudores, o por lo menos en algunos políticos de la oposición de esos países para reproducir la medida. Es poco probable que aparezca una 'OPEP de deudores' por una acción concertada de los países, pero sí podría hacerse realidad por un desencadenamiento de situaciones

²²Véase Richard Weinert, "Banks and bankruptcies", *Foreign Policy*, N° 50, 1983, pp. 138-149.

Es posible que la banca internacional no esté en condiciones financieras de asumir totalmente la parte que le corresponde del ajuste con los deudores; si así fuese, correspondería a los gobiernos centrales absorberla. Ya hay una cantidad de propuestas que sostienen el traspaso de gran parte del problema financiero internacional al sector público del centro.²⁵ Por ejemplo, el profesor Peter Kenen, de la Universidad de Princeton, ha propuesto que el Banco Mundial adquiriera una proporción de la cartera de la banca con un descuento, lo que permitiría a los acreedores liberarse de los préstamos débiles (aunque, por supuesto, a costa de una pérdida).²⁶ De esta manera, una institución pública internacional co-

mo el Banco Mundial, con una perspectiva más amplia del riesgo, ayudaría a los deudores a encontrar fórmulas más adecuadas para aliviar su situación. Por otra parte, el gobierno de México ha propuesto que el Fondo Monetario Internacional preste un servicio especial para el financiamiento de los déficit de balanzas de pagos debidos a alzas de las tasas de interés internacionales; esto permitiría otorgar préstamos compensatorios a los países deudores durante los períodos en que esas tasas excedan sus niveles históricos, o sea, 2-3% en términos reales. También hay otras propuestas interesantes para paliar las presiones que hoy enfrenta el sistema financiero internacional y la crisis de endeudamiento de la periferia. El único elemento faltante es la capacidad política para adoptar la decisión apropiada. La razón fundamental de la propuesta aquí considerada con relación a los gobiernos de los acreedores, es análoga a la de la planteada para el caso de los bancos: el costo que significaría compartir la carga del ajuste entre los bancos, sus gobiernos y los países deudores, sería ahora mucho menor que el que tendría en el futuro de perpetuarse las prácticas actuales de los acreedores, las que están perjudicando gravemente el desarrollo económico y social de América Latina y son políticamente insostenibles para los países deudores.

particulares en los países". Véanse F. Bergson, "Can we prevent a world economic crisis?", en *Challenge*, enero-febrero de 1983, p. 10. Además el potencial para constituir una OPEP de deudores en América Latina es bien fuerte, ya que más de 90% de la deuda neta bancaria de la periferia corresponde a la región. Véase R. Devlin y M. Mortimore, *op. cit.*, cuadro 1.

²⁵Véase, por ejemplo, "Bad debtors' charter", en *The Economist*, 19-25 de febrero de 1983, p. 79.

²⁶Richard Weinert, *op. cit.*, tiene también una excelente propuesta concreta que implica el traspaso de una parte de la cartera de la banca privada al Banco Mundial.